全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

抄底中国股市

张燚／编著

如果你不知道你买的股票值多少钱，
那么就是在赌博。

在别人悲观时乐观，
在别人乐观时悲观。

WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

张燚／编著

抄底中国股市

如果你不知道你买的股票值多少钱，
那么就是在赌博。

在别人悲观时乐观，
在别人乐观时悲观。


WUHAN UNIVERSITY PRESS
武汉大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目(CIP)数据

抄底中国股市/张燚编著.—武汉：武汉大学出版社，2012.5
ISBN 978-7-307-09745-2

Ⅰ.抄…　Ⅱ.张…　Ⅲ.股票市场—研究—中国—2012　Ⅳ.F832.51

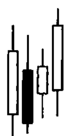
中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第073067号

责任编辑：胡　荣　　责任校对：黄添生　　版式设计：韩闻锦

出版发行：武汉大学出版社　(430072　武昌　珞珈山)
(电子邮件：cbs22@whu.edu.cn　网址：www.wdp.com.cn)
印刷：武汉中科兴业印务有限公司
开本：720×1000　1/16　印张：18.375　字数：228千字　插页：1
版次：2012年5月第1版　2012年5月第1次印刷
ISBN 978-7-307-09745-2/F·1666　定价：36.00元

版权所有，不得翻印；凡购我社的图书，如有质量问题，请与当地图书销售部门联系调换。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



前　言

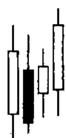
本书的投资核心理念建立在价值投资基础上，但没有拘泥于简单长期持有式的价值投资，而是结合中国实际情况提出了抄底买入性价比最好的股票，顶部卖出。在牛市初期，可以通过向证券公司融资买入性价比最好的股价被低估的股票，并做多股指期货。在牛市末期和熊市初期，可以通过向证券公司融券或做空股指期货来实现熊市获利。在熊市中，投资者还可以通过购买国债、银行理财产品或定期存款来保留现金以便在熊市末期牛市初期抄底。

本书根据影响股市走势的两个核心：基本面和资金面，提取了能充分反映企业基本面及资金面的 M1 同比增长和 M1 同比增长–M2 同比增长指标来判断大盘的趋势，从 2001 年央行使用 M1 同比增速这个指标进行统计数据以来，就一直比较准确地预示了股市未来走势。选股部分主要采用海外比较成熟的股票估值 PE/G（市盈率/公司未来利润增速）方法对股票价值进行分析，从而选择估值最低、成长性最好的股票。鉴于公司未来成长性判断是一个相对较难的内容，本书重点讲述了如何判断企业的内生成长性及外生成长性的方法，包括如何通过阅读财务报表来发现哪些公司是值得投资者投资的公司。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据行业属性，介绍了周期性行业和非周期性行业股票的股价表现特征以及如何通过上下游各种信息分析行业景气度变化，从而在股票价格到达顶部的时候卖出。随后又对各个行业的行业特征和发展趋势做了介绍。其中，对一些行业中成长性比较好的行业和行业内的重点公司做了比较详细的基本面分析，以及建议买入价位。最后介绍了投资者如何根据自己的风险偏好做资产配置（现金、银行理财产品、房产、股票、黄金、保险等各类资产的特征及如何配置）。用美林投资时钟理论阐述了在一个完整经济周期不同阶段（复苏、过热通胀、治理通胀、经济增速通胀下滑）如何配置各类资产，考虑到购买房产和房产投资仍是居民主要消费和投资手段之一，本书简单地介绍了目前房价高涨的原因和未来房价走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



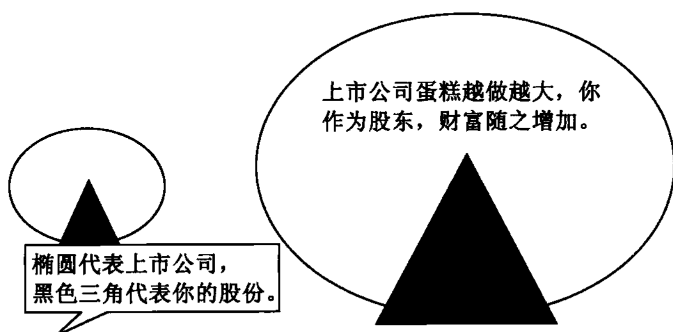
为什么要出版这本书

众所周知，中国证券市场成立不过20多年，投资者、投资理念和投资方法以及制度安排还不成熟。我们很多投资者都还在使用早期国外一些早已被证明不能持续获得收益的方法在投资股市。市面上一些K线等投机类书籍流行于市。投资者教育没有专门部门负责，券商为了佣金收入自然希望股民频繁短线交易。在这种大背景下，很多投资者都在做投机。但仔细想想，有靠投机实现长期收益的吗？美国股神巴菲特用他50多年的投资经验已经告诉了我们正确的投资方法，我们为何不站在巨人的肩膀上有所创新，偏偏去使用那些过时而且缺乏科学依据的什么“波浪理论”、“江恩理论”呢？2008年金融危机爆发，让很多投资者不再相信价值投资。其实价值投资者一定会在6000点前就清空了大部分股票，因为那时大多数股票都被高估了。截至2012年2月22日，大盘点位不过2400点，但很多业绩好的股票也创了新高。可见，即使在中国，只要公司业绩高速增长，那么资本市场还是会认可的。

股市的本质是什么？可能具有很多年炒股经验的人也无法准确回答这个问题。股市投资的本质是买入公司的一部分股份，成为公司的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股东，分享公司的成长。举个简单例子，一个公司目前股价为 10 元/股，公司股本为 2 亿股，公司年利润为 1 亿，每股收益为 0.5 元/股，市盈率为 20 倍。若你花了 10000 元以 10 元/股的价格买了 1000 股。当公司年利润为 10 亿时，公司每股收益变为 5 元/股。假设公司发展前景和环境都没有什么太大变化，市场同样给予 20 倍的市盈率，那么该公司的股价应为 100 元。你当时花 10000 元买入的 1000 股现在变为 100000 元，翻了 10 倍，这就是股市投资。



所以投资前，必须对股票做初步估值，这和你去商店买一件衣服需要看看该衣服的布料、做工，还要看看它的价钱是否值那个钱是一个道理。股票投资之前，也要对公司的基本面（类似衣服的布料和做工情况）有个初步了解，也要对股票和房产价格有个大概的了解。记住：如果你不知道一个股票值多少钱，那就是在赌博！和其他任何商品一样，股票和房产的价格也受供求关系和宏观经济的影响，如夏天穿的衣服冬天肯定卖不出好价格。经济不景气，好东西不一定能卖出好价格。

中国上市公司的质量在总体上参差不齐，值得长期投资的公司不过 100 家。本书重点介绍了这些买了后可以睡好觉并能分享公司成长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的好公司、好股票。

感谢武汉大学出版社任翔老师、庞老师、柴老师、胡老师和其他参与到此书出版和编辑的工作人员。读者对书中内容有不明白的或者需要交流的地方可以发邮件到632417536@qq.com，或浏览www.rank98.com网站获得更多信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目　录 CONTENTS

前　言 001

为什么要出版这本书 001

第 1 章　什么时候买股票 001

1.1　使用 M1 指标判断股票大盘走势 001

1.2　使用 M1 同比增速－M2 同比增速变化来判断大盘走势 005

1.3　股市和房价见底的 12 大参考指标 011

1.4　通缩时买股票和房产，通胀时卖股票和房产 015

1.5　利用 M1 判断大盘走势做多或做空股指期货、融资融券在牛市或熊市中获利 016

1.5.1　使用融资融券做多做空股票放大收益 017

1.5.2　使用股指期货工具做多做空股指放大收益 017

1.6　对未来股市走向的初步判断 021

1.7　美林的投资时钟理论以及在 A 股的应用 023

第 2 章　如何选股 026

2.1　选性价比最好的股票 026

2.2　市盈率是我们判断一项投资品内在价值最重要的指标 028

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.2.1 平均市盈率 029
2.2.2 A股平均市盈率规律 031
2.2.3 正确看待市盈率 034
2.2.4 其他辅助估值方法 035
2.3 PE/G 选股方法实战 036
2.4 如何判断公司未来的成长性 049
2.4.1 如何判断企业的内生成长性 050
2.4.2 如何判断企业的外生成长性 062
2.4.3 如何捕捉未来十年的大牛股和黑马股 068
2.5 从公司财务报表挖掘企业未来成长性 071
2.5.1 财务报表三张表——各有各的用 071
2.5.2 同比环比看趋势 072
2.5.3 财务报表四张表及附注 073
2.5.4 阅读财务报表需要注意的几个问题 075
2.5.5 财务报表阅读详解 079
2.6 使用可转债实现低风险高回报 094

第3章 行业基本面以及成长性分析 097
3.1 如何对行业和公司进行基本面分析 097
3.2 如何投资周期性行业和非周期性行业股票 102
3.3 使用行业景气程度变化分析来判断股价见顶时间 106

第4章 股票行业细分及重点公司股票推荐 109
4.1 食品饮料行业 113
4.2 医药行业 118

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.3 商业连锁、百货行业 126
4.4 家居、装修、园林行业 130
4.5 通信设备行业 132
4.6 机械设备类行业 134
4.6.1 机械设备行业 134
4.6.2 工程机械行业 136
4.6.3 煤机制造和煤矿服务行业 138
4.7 电力设备行业 141
4.8 软件及其他科技股 147
4.9 建材行业 158
4.10 房地产行业 160
4.11 化工行业 163
4.12 农业行业 165
4.13 汽车与汽车零配件行业 168
4.14 建筑工程 170
4.15 银行业 172
4.16 服装业 180
4.17 家电行业 182
4.18 旅游、出版、文化行业 187
4.19 环保行业 191
4.20 其他行业 192
4.21 重点公司股票推荐 195

第5章 股票实战 208
5.1 股票实际操作指导 208
5.2 使用PE/G选择重仓股或轻仓股 220

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章　股票投资经验　232
6.1　利用常识去做投资　232
6.2　大股东增持或减持提供的信号　233
6.3　利用市场的短视和愚蠢来赚钱　237
6.4　涨时重势　跌时重质　238
6.5　价值投资在中国是否可行　238
6.6　不要投机，要投资　240
6.7　不要辞职或借钱去炒股　243
6.8　耐心和智慧比技巧更重要　243
6.9　研究公司本身的发展比预测大盘更有意义　244
6.10　选择股票必须坚持的原则　245
6.11　雪中送炭远胜锦上添花　246
6.12　不要追涨杀跌　247
6.13　逆向思维：在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪　248
6.14　投资的三种境界　249
6.15　投资当有大局观　250
6.16　投资的不确定性——请保留足够的安全边际　251
6.17　正确看待技术分析以及如何使用技术分析　251
6.18　投资需要胆识　253
6.19　多少岁的人投资多少岁的股票　256
6.20　板块轮动——寻找没有被市场炒作的板块　256
6.21　如何防止“见光死”　257
6.22　看懂股价　258
6.23　股市最大的风险是什么　260

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.24 2012年可能跑赢大盘的板块 261

第7章 中国经济发展的未来趋势 263

7.1 未来中国经济发展的动力与趋势 263

7.2 中国经济目前遇到的问题 267

7.3 未来10年依然是中国经济的黄金10年，也是投资的黄金10年 270

附录1 投资就在你身边 272

附录2 我的投资故事 276

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第 1 章 什么时候买股票

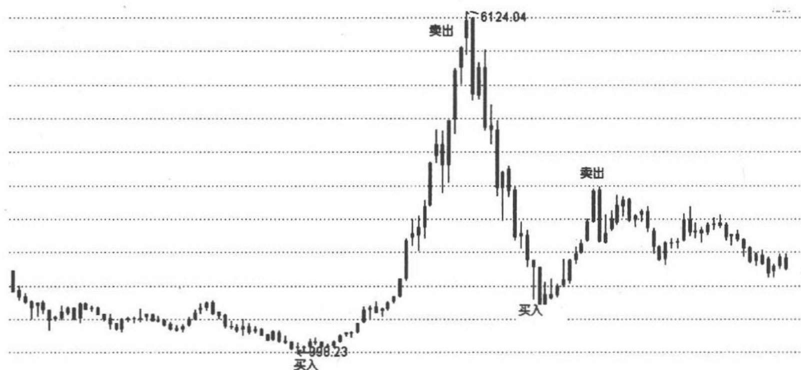
1.1 使用 M1 指标判断股票大盘走势

几乎所有的股票在大盘见底时也见底，在大盘见顶时也见顶，所以我们的投资策略非常简单，大盘见底时买入一只性价比最高的股票，并持有，到大盘见顶时卖出。卖出后一直休息，直到大盘见底后再次买入一只性价比最高的股票并持有，到大盘见顶时卖出，如此往复。我们计算过，如果投资者真能按照这个方法在 2005 年底部买入招商银行、万科、中信证券等股票，在 2007 年顶部卖出，获利至少 8 ~15 倍。在 2008 年 10 月底部买入伊泰 b 或一汽富维，至少获利 8 倍，如此一来，只需 6 年时间，你的财富就增长了 64 ~120 倍！

那么剩下的事情无非是判断大盘什么时候见底或见顶，还有如何在大盘见底时买入未来涨得最多的股票。

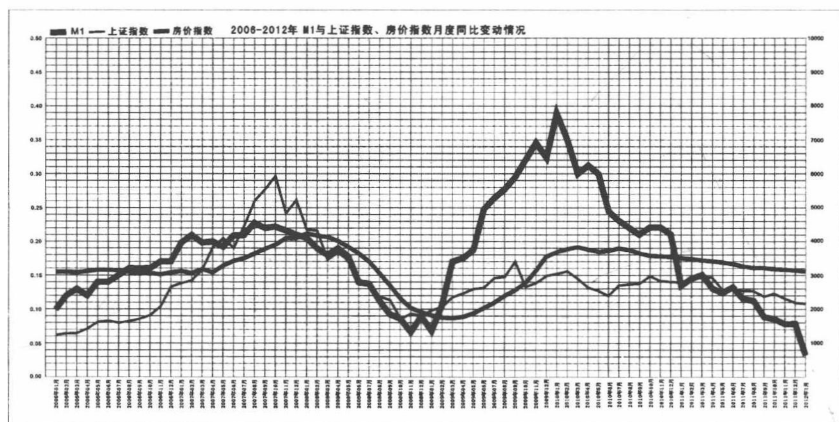
下面我们先谈第一个问题，什么时候买股票。下面这张图是描述如何使用 M1 同比增速这个神奇的指标来判断大盘的底和顶。首先我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



们先谈谈这个神秘的 M1 同比增速是什么，以及为什么会对大盘有那么强的提前预测功能。

以下这张图反映的是 M1 同比增速在 2006—2012 年与上证指数、房价的关联变动情况（图中，最细的黑色曲线代表上证综合指数，中等粗细的黑色曲线代表 70 个大中城市房屋价格指数同比涨幅，最粗的黑色曲线为 M1 同比增速）。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

先解释几个名词：M0：流通中的现金，就是在银行体系以外流通的现金；M1：即M0+企事业单位活期存款；M2：即M1+企业定期存款+居民储蓄存款。它们都与股市有什么关系呢？大家平时关注较多的是M2（广义货币供应量），但和股市相关度最高的是M1同比增速。M2同比增速增长并不代表股市的资金就一定多，更不代表资金就一定会流向实体经济和股市，因为它可以储蓄的方式存在，企业也可以把保留更多的钱作为定期存款。其中企事业单位活期存款数量较大，是M1的主要组成部分。

M1，经济学上叫狭义货币供应量，它集中地反映了宏观经济基本面和资金面，所以用这个指标判断股市的底和顶非常准确。

货币供应量的变化不仅决定着股市长期的趋势，而且可以作为研判市场走势的优秀指标。比如，上证指数从诞生以来，就一直运行在上升速率约为16.5%的主升通道中，而这一速率和同期货币供应量的增速是一致的。市场也普遍认为，货币供应量的增加是股市上涨的直接推动力。

历史数据表明，狭义货币供应量M1的同比增速对我国股市影响最直接，相关性最强，而且其拐点常提前于股市。我国的M1以企业活期存款为主，同时包括流通中的货币，代表了经济中最活跃的货币成分。当经济活动向好时，企业存款中的活期存款占比增加，M1同比增速上升，而作为经济晴雨表的股市也将趋于上行。

自从1998年以来，M1同比增速和股市就不仅表现出非常强的相关性，而且还对股市的拐点常提前几个月作出预警。比如，2001年6月上证指数2245点见顶之前，M1同比增速在2001年3月已经提前见顶；2005年6月上证指数跌破1000点见底，M1同比增速在2005年3月就已经见底；2007年10月，上证指数冲高6124点后形成顶部，而M1同比增速在8月已然见顶；2008年10月，M1同比

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增速6.7%见底，大盘随后1664点见底；2010年1月M1同比增速38.96%见顶，大盘分别在2009年9月和2010年4月创下3478点的新高和3340点的新高。大盘的新高和M1同比增速的新高时间只有三个月左右的时差。从上述例子可以看出，大盘的新高和M1同比增速的新高通常只相差三个月左右，而且通常M1同比增速见顶或见底早于大盘见顶或见底三个月。

2012年1月M1同比增速达到3.1%，已低于2005年创下的10%的M1同比增速和2008年10月大盘见底时的6.7%。央行在2012年2月24日再次下调存款准备金率，基本确定了货币政策逐步放松的大趋势，也基本上可以确定3.1%的M1同比增速为近一个经济周期的最低点，也基本可以确定2132点就是继2005年998点和2008年1664点下的又一个重要历史大底。既然M1同比增速和大盘运行趋势有如此高的关联度，那么判断M1的走势就成为判断大盘走势的重要依据之一。央行每月都会在其网站上公布M1和M2的同比增速，数据很容易获得，这个数据的走势可以作为我们预测大盘走势的重要标准。

下面我们简单说明为什么M1同比增速对股市走势有那么强的提前预测功能。

M1变化反映了中国宏观调控和经济周期。M1的波动情况直接反映了企业的资金宽裕程度，如果企业资金充沛，大量资金结余在银行的活期账户，经济向好，企业经营活跃，企业效益好，员工收入增加，就业人数增加，这些都会促进人们消费和投资股票和房子，人们消费的结果就是企业生产的产品很好卖，企业效益又变好，股市和房价又上涨，人们的收入和财富又增加。如此反复，直到人们过度提前消费和投资了预知的未来，这时经济将出现过热（表现为CPI高企），央行为防止经济过热及以后可能出现的通货膨胀，开始收缩银根，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M1 同比增速开始下降，股市和楼市也在不久开始下降。

反之，如果 M1 同比增速下降，这时企业资金紧张，活期资金不足，则体现了经济景气度下降，企业经营困难，这时企业开始裁员，就业者的薪水开始减少，股市和房价开始下跌造成人们（主要是投资股票的 1 亿多股民和投资房地产以及已经买了房子的人）的财富进一步缩水，同时因为企业效益和员工收入下降导致国家税收收入减少，影响了事业单位（包括公务员、医生、教师等）的收入和福利，总之一句话，经济不景气，企业和个人日子都不好过。这些都是央行实行从紧货币政策的宏观调控所引起的。一直到经济开始出现通缩，也就是随着社会财富的减少，人们和企业的钱开始减少，导致人们的购买力下降，企业不愿意再投资购买上游产品，导致物价下跌。当物价下跌到一定程度（如 CPI 由正转负），国家为保证就业和经济发展，又开始实行较为宽松的货币政策，M1 同比增速又开始增加，企业效益和员工收入又开始向好，股市和房价开始触底回升，如此反复，经济就是在这样一个个的起起伏伏的经济周期中呈波浪式上升。所以在很大程度上，可以说 M1 同比增速是经济的领先指标，也是股市和房价的领先指标。

判断未来 M1 的走势我们可以通过阅读央行每月公布的 M1 和 M2 的同比增速数据，也可以根据宏观经济作出提前预测。未来 M1 同比增速的走势主要取决于国内经济走势和国内货币政策。

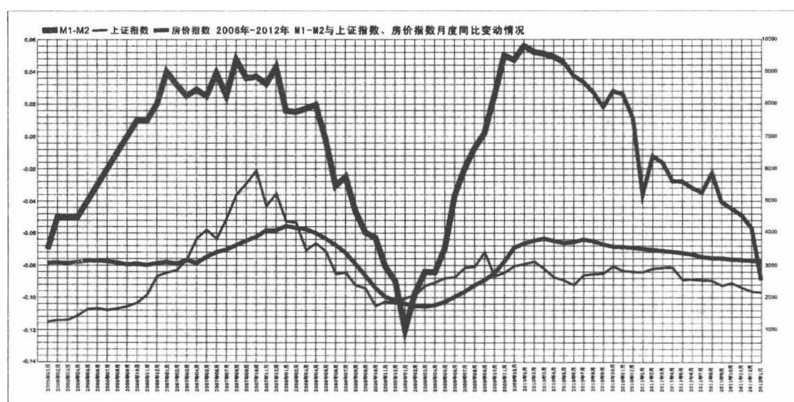
1.2 使用 M1 同比增速–M2 同比增速变化来判断大盘走势

M1 同比增速–M2 同比增速反映资金活期化程度。历史经验数据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表明，每当 M1 同比增速–M2 同比增速到达高点并连续几个月出现高位回落，股市见顶。当 M1 同比增速–M2 同比增速<–5%（M2 为广义货币供应量）时，股市见底。

下图中，最细的黑色曲线代表上证综合指数，中等粗细的黑色曲线代表 70 个大中城市房屋价格指数同比涨幅，最粗的黑色曲线为 M1 同比增速–M2 同比增速。



（资料来源：央行网站：http：//www. pbc. gov. cn）

下面我们简单说明为什么 M1 同比增速–M2 同比增速可以提前预测股市走势。

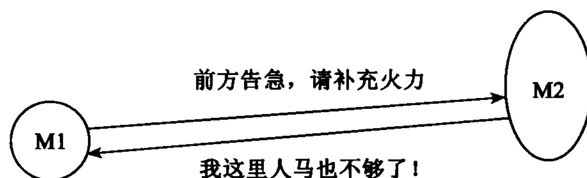
如果 M1 增速大于 M2，意味着企业的活期存款增速大于定期存款增速，企业和居民交易活跃，微观个体盈利能力较强，经济景气度上升。如果 M1 增速小于 M2，表明企业和居民选择将资金以定期的形式存在银行，微观个体盈利能力下降，未来可选择的投资机会有限，多余的资金开始从实体经济中沉淀下来，经济运行回落。货币供应和股市都是经济的先行指标，都会先于经济作出反应。从货币当局

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

采取政策行动到政策部分乃至全部发挥效力有一定的时间间隔，即货币政策时滞。从理论上讲，货币政策时滞在 6—12 个月。

M2 可以表示社会上所有的钱，也可以表示社会的总需求，包括潜在的需求。M1 表示社会上的“活钱”，也可以表示现实社会的实际需求。也可以把 M2 理解为行军打仗时的后备部队，M1 比喻为作战先锋部队。当作战先锋部队开始节节败退，同时后备部队又供应不足时，多头不敌空头，房产和股票等资产价格必然下跌。

在任何资本市场（包括股市和楼市）中都存在多头和空头，市场每日的股票价格变动和成交量都是双方博弈的结果。当 M1 同比增速和 M1 同比增速–M2 同比增速到达峰值时，前者表明多头所有先锋部队已全部派出，后者表明所有可派部队都已发往前线，多头已经使尽全身力气和解数，当后备部队补充跟不上先锋部队力量补充需要（M1 同比增速–M2 同比增速开始下降），如果再伴随 M1 同比增速下降（多头先锋部队开始不敌空头，开始溃败），那么股市和楼市逐渐走向熊市。



每当 M2 同比增速比 M1 同比增速大 5 个百分点以上时，股票指数即开始走入牛市，而当它们的差逐渐缩小，股市就开始见顶，尤其当 M1 同比增速达到 20% 甚至 30% 左右高度时，股票指数就开始下跌。股市周期与货币供应量的周期变动刚好吻合。

为什么我国股市运行呈现这样的“规律”？背后的制度性基础更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值得我们关注。每当经济出现疲态，政府即会放松货币（如降低存款准备金率和降息），降低存款准备金率意味着原先存在中央银行的钱现在转化为商业银行的钱，商业银行可以向社会通过放贷供应资金（后备部队开始转为先锋部队），降息意味着储蓄搬家和企业借贷成本的下降，居民和企业开始“储蓄搬家”，多余的货币首先选择进入股市，这时底部买入的投资者赚钱了并产生了赚钱效应，同时因为降息后，利率比较低，房价也比较低，部分投资者或刚性需求者开始买房，房价回暖。跟风者看到其他人赚钱了，开始跟风进场，进一步推高股市和房价。

政府宏观调控的原因：一般来说，中国经济学界普遍接受的中国GDP 增长率为 9% ~10%，高于这个数值可以认为是经济过热，政府可能会采取加息、提高存款准备金率、发行央票（货币政策）或者控制固定资产投资规模（防止产能过剩）来抑制经济过热。低于这个数值通常认为经济偏冷，政府通常会采用降息、降低存款准备金率、减少央票发行量向市场注入流动性（钱）等货币政策，采取增加固定资产投资（如 4 万亿投资）、降低出口退税税率、房产和汽车购买税率等方式刺激经济。

政府宏观调控的结果既表现在通常人们可以看到的 GDP、CPI 增长或减缓、房价和股市涨跌的变化，也从 M1 同比增速和 M1 同比增速–M2 同比增速这个人们看不到和不大熟悉的资金变化和流向得到了反映。

举个简单例子：2008 年 11 月金融危机后，GDP 大幅下降，CPI 为负（通缩），央行大幅降低存款准备金率，意味着商业银行可贷资金增多，商业银行像一个被压抑许久的储水机，开始巨量放贷（如 2009 年 9. 6 万亿的大量放贷），巨量放贷的结果表现就是 M1 和 M2 高速增长，同时大幅降息让“储蓄搬家”现象重新出现，表现为个人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

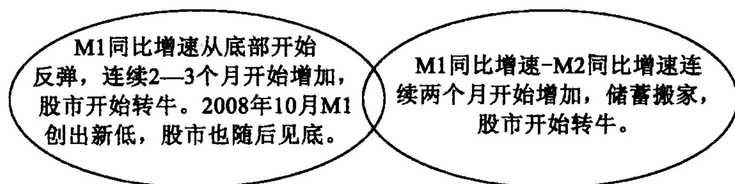
和企业不断把定期存款转化为活期存款用做消费或投资。

股市最敏感，所以股市先涨（2008 年 9 月开始启动），房地产通常滞后股市 3—6 个月（因为敏感度和流动性不如股市那么好），在 2009 年 3 月开始启动。

通过以上实证分析，可以得出以下规律性的结论：

M1 同比增速是资产价格的领先指标。一般而言，经济繁荣期，包括股市和楼市在内的资产价格也会上涨，所以 M1 同比增速往往也是资产价格的领先指标。从内部原理分析，如果 M1 同比增速快速增长，企业活钱多，显示企业经营比较景气，企业效益好，企业利润增长高，自然股价也上涨。此外，这时企业也很容易从银行贷到款，这时社会资金通常都比较充裕，也就是我们所说的流动性充裕甚至泛滥，导致股市和房价上涨。

股市与楼市存在高度的正相关关系。在绝大部分情况下，股市都领先于楼市。股市领先于楼市的主要原因，一是股市是经济的晴雨表，对经济和流动性的变化的反应快；二是股市流动性优于楼市，投资者在短时间内可很方便地进出；三是股市的财富效应明显，牛市时大家从股市上赚了钱，促进楼市需求和价格，熊市时大家都亏得没钱了，所以股市熊市时，房价也相应下跌。



股市房价见底和见顶历史数据及示意图

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

当人们谈股色变，股市成交量极其低迷（每日大概只有几百亿的成交量），关于国家的经济过度悲观的言论经常出现。交易大厅人员稀少，二手房屋中介出现倒闭潮、媒体开始有人因为炒股和炒房等跳楼的新闻报道，开发商连续降价、土地流拍，资金链非常紧张，国家GDP开始低于9%甚至更低，电视上有学者开始建议货币政策转为宽松货币政策时，这些都可作为股市和楼市见底标志。

股市房价见顶历史数据

当M1增速达到20%甚至30%左右历史高度时，同时出现连续三个月的下滑时，或M1增速–M2同比增速>7%～12%股票指数就开始下跌。如2007年10月M1增速达到22%，为2005年8月以来最高，随后牛市结束。2010年1月M1创出新高，随后大盘的重心也逐步走低。

一般来说，政府工作报告和经济学界普遍接受的中国GDP增长率为9%～10%，高于11%甚至12%可以认为是经济过热，政府可能会采取加息、提高存款准备金率、发行央票（货币政策）或者控制固定资产投资规模（防止产能过剩）来抑制经济过热。一般来说，在加息1～2次后，实体经济和资金面还不会受太大影响，股市还会继续走牛，但当央行多次加息和提高存款准备金率后，实体经济增长速度开始放缓，市场资金面开始出现紧张状态，股市也开始逐渐走熊，这点从2007年10月以后和2011年3月以后，央行多次加息后股市开始走熊可以得到印证。股市到高点时通常可以看到以上政策信号，同时股市成交量位于高位。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

M1 同比增速和 M1 同比增速-M2 同比增速数据的获取方法

央行每月都会在15日左右公布上月金融统计数据报告，更多内容请访问央行网站：http：//www. pbc. gov. cn。

详细内容可参见 http：//www. pbc. gov. cn/publish/goutongjiaoliu/524/2011/20110911102051415695974/20110911102051415695974_.html。

读者也可以从 http：//www. pbc. gov. cn/publish/html/2011s07.htm 网站获取当年 M1 同比增速和 M2 同比增速的数据进行具体计算。

1.3 股市和房价见底的12大参考指标

1. 连续降息2～3次后，股市见底，牛市起航。当通货膨胀得以缓解（CPI下降到2%以下甚至更低），而经济增长速度因紧缩的货币政策放缓后，保增长又会取代抑通胀成为经济政策制定的主基调。这时，央行往往会通过降息和降低存款准备金率等货币政策来刺激经济。这时社会资金面开始逐渐变得充裕，资金成本更低，股市和房产开始变得更有吸引力，股市可能走出熊市阴影。而且，当时利率也处于较低水平，所以股市和房价的投资功能开始显现。

为什么说利率低对促进 GDP 以及房价和股市有正向作用？首先低利率意味着企业贷款的成本降低，以此可以减轻企业财务负担，增加企业利润，促进企业投资意愿。其次当利率比较低的时候，人们的储蓄意愿比较低，开始出现存款搬家的现象。也就是人们开始逐步把定期存款开始转化为活期存款，并将钱投资于回报率更高的投资标的，如股票或房子。再者当银行利率低于股票每年的分红率时，股票

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显示出其投资价值。股票的市盈率是利率的倒数，利率降低，股票吸引力增加，资金会流入股市。

2008 年 11 月以后，为防止经济快速下滑，国家推出 4 万亿投资计划以拉动内需，当年的中央经济工作会议也迅速将从紧的货币政策调整为适度宽松的货币政策（直接降息 1.08 个百分点，大幅降低存款准备金率）。

2009 年各商业银行执行央行适度宽松的货币政策（其实是极度宽松的货币政策，一年放贷将近 10 个亿）。过度宽松的货币政策导致流动性泛滥，加上当时的股价非常便宜，许多优质股票的市盈率只有 6 ~7 倍。房价也跌到许多人认为可以承受的范围，加上首套住房给予 7 折利率导致购房者每月分期付款的钱大大减少，所以 2009 年上半年以来，这些资金纷纷涌向极端低迷的股市和楼市。所以当时中国经济即便处于一个患了大病的病人刚有点起色，但股市在 2009 年 7 月就轻松迈上了 3478 年度高点。

2. 人们极度悲观，股市极度低迷（底部）或极度乐观、股市极度亢奋（顶部）。“行情在绝望中产生，在犹豫中上涨，在疯狂时死亡”说的是人们心理层面在股市的反映。股神巴菲特的名言“在别人恐惧时贪婪，在别人贪婪时恐惧”说的也是这类现象。

当股市长期或大幅下跌后，这时很多股民都被套或者亏损严重，股民情绪开始非常悲观，在网站论坛上开始出现斥骂股市或者纷纷割肉离场的时候，市场传出某某炒股亏钱跳楼或大家一见面谈起股市都伤心不已时，这时股市离底部往往就不远了。

2008 年 5 月，悲观情绪开始主导股市，随后 2008 年 10 月股市见底。2011 年年末到 2012 年年初，悲观情绪又开始主导股市，此时股市离见底还远吗？

不论投资股市和房产，都需要逆向思维和独立思考的能力。不论

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是做短线还是长线，记住一条：大跌时大买，不涨不跌不卖，大涨大卖。千万不要追涨杀跌，也不要盲目相信经济学家和媒体记者以及网上一些过于悲观或乐观的言论和报道。

3. 出现大量的低价股。市场只有经过充分的下跌，才会有未来上涨的空间。而市场经过充分下跌的特征之一，就是出现大量 5 元以下的低价股。

4. 新股暂停发行或者放缓发行。在一个明显的下跌市当中，场外资金一般不会轻易进场。新股的过度发行，势必会对场内资金造成抽血现象。不输血只抽血，市场能不跌吗？

5. 绩优股和强势股出现补跌。市场下跌的上半场，由于人们还处在上涨的幻想当中，这时候还会出现不少牛股，一些稳健的投资者也会选择白马绩优股准备长期持有。当市场经过一段较长时间的下跌，人们开始觉得上涨无望的时候，纷纷开始离场。这时候强势股也会一下子失去了上涨的动力，纷纷出现补跌。

6. 管理层直接或者间接出面护盘。几乎每一次底都会伴着管理层的护盘动作，如降印花税、汇金直接进场买股票等，所以中国股市才有政策市的说法。

7. 整体市盈率 15 倍以下。A 股整体市盈率出现 15 倍以下的也就那么几次，几乎每次都是底。

8. 指数必须在底部出现连续杀跌。股市上有句老话：老股民怕阴跌，新股民怕暴跌。阴跌，虽然说明承接盘无力，但还是有承接盘。连续的杀跌把最后的承接盘都杀死了，市场才会反转，所谓多头不死、空头不止就是这个道理。

9. ST 板块出现大幅补跌。A 股有一个很奇怪的现象，ST 板块经常会跟大盘指数形成一种跷跷板的效应。在大盘下跌的前半段，ST 板块经常成为逆市奇葩，但在大盘下跌最后阶段，ST 板块出现迅速补跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

10. 科技革命。科技可以改变生活。通常，一场新的技术革命会造成新一轮牛市。美国历史上好几次牛市都是由于科技变革导致的，相应地，科技变革直接受益的行业往往也成为牛市的领头羊。1999年中国历史上出现的著名“5·19行情”就是因为互联网的出现。

11. 地量地价，天量天价。地量地价，天量天价这句股谚说的是从成交量的大小可以提前预知股市的顶和底。当股市成交放出天量时，这时市场上所有可动用的资金都已动用，股市要上涨，后续资金已不足，所以股价到顶。地量地价一般意味着成交极其低迷，想卖股票的都已卖了，空头力量已经衰竭。股市市值已经大幅缩水，这时只要场外有一些资金进来，就可以轻易提升大盘。大盘上涨带来的持续赚钱效应又会吸引更多投资者入市，造成股市持续走高。

12. 一个最笨的方法——看GDP和看政策。如果你觉得M1同比增速等指标对你来说还是太难，那么最简单的GDP你总应该有所了解吧，国家政策你多少应该也会有点关注吧。对应我国，一般GDP年增长率低于9%被认为经济处于不太景气阶段，GDP年增长率高于11%被认为经济处于高景气阶段。摆脱各种外部因素和国内政策的影响，我国内在的可持续的经济增长速度大概为9.5%。高于11%的高景气往往导致经济过热，低于9%的低景气往往导致经济过冷。这两者经济状态都不可能长期持续，前者好比一个人打了兴奋剂，后者好比一个人生了一场病。因为经济过热，可能导致资产泡沫，经济过冷可能会导致失业率过快上升。为保持我国经济平稳健康持续发展，国家会出台相应的货币政策和财政政策进行适当的宏观调控。

一般来说，GDP见底时，上市公司的利润增长速度会达到一个经济周期的底部，上市公司的股价也会下跌到一个经济周期的底部（如2008年）。GDP见顶时，上市公司的利润增长速度会达到一个经济周期的顶部，上市公司的股价也会上涨到一个经济周期的顶部（如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2007 年 10 月）。

判断中国未来经济走势既可以从拉动我国经济增长的三驾马车（出口、投资和消费）去分析。欧美日发达经济体占我国出口比例接近一半，2012 年我国出口增长速度会适度放缓至 10%～12%的水平。目前美国失业率持续走低，一些重要经济数据也出现好转，欧洲在希腊获得新一轮救助以后，欧债的阴影可能也会慢慢散去。国内房价目前还处于下跌阶段，但随着存款准备金率的不断下调，房地产开发商的资金链有望获得一定补充。固定资产投资增速 2012 年预计在 22%左右，消费基本稳定在 16%左右的水平。全年 CPI（物价水平）有望控制在 3%左右的水平。GDP 增长率大概在 8.7%。2012 年一二季度是 GDP 增速的最低点，三四季度可能出现反转。

1.4 通缩时买股票和房产，通胀时卖股票和房产

通货紧缩时，也就是人们常说的 CPI（消费者物价指数）为负时，这时所有的商品和资产价格都很便宜，投资者应该积极买入股票和房产，如 2008 年年底到 2009 年年初，我国当时的 CPI 为负。当时随便买任何一只股票和一处房产，到 CPI 指数位于高峰时卖出，都可以获利不菲。作为一种商品，房价一般在 CPI 见底时见底，在 CPI 见顶时见顶。CPI 见底和见顶的时间和周期与 M1 同比增速有着很高的拟合度，所以对于普通投资者而言，根据 CPI 的变化也可以实现抄底和逃顶。

普通人都在通货膨胀来临时，才想到自己存在银行的钱开始贬值，把钱从银行取出来买股票、房产或黄金，结果发现买入后不久股票、房价、黄金价格开始出现下跌，而且一直下跌到 CPI 见底为止。通货膨胀达到顶峰时，意味着所有的商品和资产价格都很贵，投资者

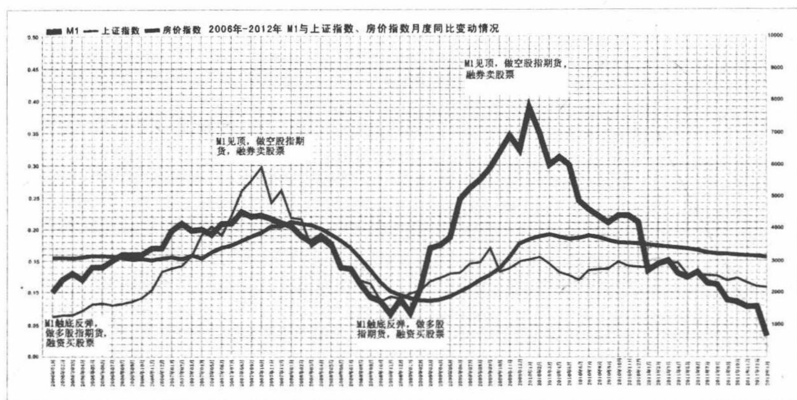
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应该积极卖出股票和房产。如我国房价 2011 年出现拐点的时间和 CPI 见顶回落的时间一致，2008 年 1 月房价出现见顶回落的拐点也和 2008 年 1 月 CPI 见顶时间一致。股票见顶和见底的时间要比房价见顶和见底的时间稍微提前一些，因为股票对经济波动更敏感。

在通货膨胀早期，CPI 处于 1%～3% 的增速，通胀和股市以及房价是朋友，也就是说，温和通胀下股市一般表现不差，但当 CPI>4% 这个国家政府可容忍目标时，通胀就成了股市的敌人，因为央行为控制通胀，会持续不断收紧银根，股票价格会步入熊市。通胀无牛市！

1.5 利用 M1 判断大盘走势做多或做空股指期货、融资融券在牛市或熊市中获利

下图描述了如何利用 M1 同比增速判断大盘走势做多或做空股指期货、融资融券在牛市或熊市中获利。



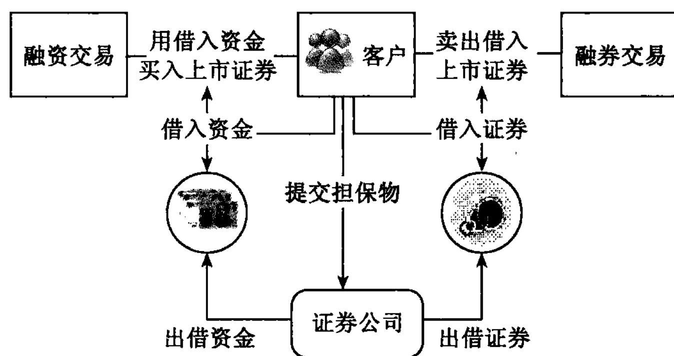
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1.5.1 使用融资融券做多做空股票放大收益

简单来说，融资就是预期某只股票要涨，向证券公司借钱买入该股票，等股票上涨后卖出股票，将借证券公司的钱和利息还上。融券就是预期某只股票要跌，向证券公司借入股票，等股票下跌后卖出股票还给证券公司。

有了融资融券后，对水平高的投资者来说是一大福音。只要你能准确判断一个股票未来是上涨或者下跌，即使你没钱，也可以向证券公司借钱炒股。

按照国际惯例，融资利率一般较同期贷款基准利率高 3 个百分点。目前融资利率初定为 7.86%，融券费率则在 9% ~10%。投资者必须有 50 万以上的资产方可进入，但以后门槛会逐步变低。



1.5.2 使用股指期货工具做多做空股指放大收益

有了 M1 同比增速这个指标来判断股市大盘的趋势，用股指期货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来赚钱就容易得多了。简单来说，股指期货就是预测股市大盘的方向，如果你预测对了，就赚钱；预测错了，就亏钱。M1 同比增速虽然不能帮我们准确预测每天股市的涨跌，但对预测整个大盘行情的趋势还是具有相当的帮助。

股指期货与股票相比，有几个非常鲜明的特点，这对股票投资者来说尤为重要：

（1）期货合约有到期日，不能无限期持有。

股票买入后可以一直持有，正常情况下股票数量不会减少，但股指期货都有固定的到期日，到期就要摘牌。因此交易股指期货不能像买卖股票一样，交易后就不管了，必须注意合约到期日，以决定是提前了结头寸，还是等待合约到期（股指期货是现金结算交割，不需要实际交割股票），或者将头寸转到下一个月。

（2）期货合约是保证金交易，必须每天结算。

股指期货合约采用保证金交易，一般只要付出合约面值 10% ~ 15% 的资金就可以买卖一张合约，这一方面提高了盈利的空间，但另一方面也带来了风险，因此必须每日结算盈亏。买入股票后在卖出以前，账面盈亏都是不结算的。但股指期货不同，交易后每天要按照结算价对持有在手的合约进行结算，账面盈利可以提走，但账面亏损第二天开盘前必须补足（即追加保证金）。而且由于是保证金交易，亏损额甚至可能超过投资本金，这一点和股票交易不同。

（3）股指期货实行现金交割方式。

期指市场虽然是建立在股票市场基础之上的衍生市场，但期指交割以现金形式进行，即在交割时只计算盈亏而不转移实物，在期指合约的交割期投资者完全不必购买或者抛出相应的股票来履行合约义务，这就避免了在交割期股票市场出现“挤市”的现象。

（4）股指期货实行 T+0 交易，而股票实行 T+1 交易。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股指期货主要用途有三个：

（1）对股票投资组合进行风险管理，即防范系统性风险（我们平常所说的大盘风险）。通常我们使用套期保值来管理我们的股票投资风险。

（2）利用股指期货进行套利。所谓套利，就是利用股指期货定价偏差，通过买入股指期货标的指数成分股并同时卖出股指期货，或者卖空股指期货标的指数成分股并同时买入股指期货，来获得无风险收益。

（3）作为一个杠杆性的投资工具。由于股指期货保证金交易，只要判断方向正确，就可能获得很高的收益。例如，如果保证金为10%，买入1份沪深300指数期货，那么只要股指期货涨了5%，相对于保证金来说，就可获利50%，当然如果判断方向失误，也会发生同样的亏损。

不同于股票，期货投资既可以通过做多来赚钱，也可以通过做空来赚钱，也就是说只要对商品价格的走势判断正确了，不管是商品价格上涨还是下跌，都可以赚钱，而且是T+0操作（当天买，当天就可以卖）。

商品期货的投资是否成功主要取决于投资者对商品价格的走势判断是否准确。一般来说，大宗商品的价格（如石油、铜、铝）等商品的价格主要取决于国际（对应国际期货）国内（对应国内期货）经济的景气程度和社会资金充裕程度。我国是一个出口大国，所以我国经济很容易受国际经济变化影响，这也常常造成国内期货价格随着国际期货价格走的局面，这和A股从来就是跟着美股走差不多。因为国际商品主要以美元定价，所以美联储的货币政策以及美元的走势对商品期货也起很大作用。美国实行量化宽松货币政策时，全球大宗商品期货价格通常会上涨。世界经济不景气时，资本通常会买入美元用来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

避险，美元指数会走高，大宗商品价格会下跌。

黄金价格和其他大宗商品价格走势有点不一样，一般来说，美元疲软、流动性充裕，世界面临通货膨胀时，黄金会上涨。

如果你持有某只股票，就会面临股票波动的风险。风险可能是由于与这只股票相关的个别因素造成的，比如公司绩效滑坡，这种风险被称为非系统性风险；风险也有可能是由于整个股票市场行情不好引起的，比如整个股市价格下跌，这只股票价格也随之下跌，这种风险被称为系统性风险。

为了对冲股票市场的系统性风险，人们发明了股指期货。简单地说，股指期货就是把股票指数（俗称大盘）作为一种商品，通过预测大盘这种商品的涨跌来实现赚钱。只要把大盘趋势预测正确了，即使大盘下跌，也可以赚钱。

股票指数看得见，摸不着，怎么解决可交易的问题呢？人们就给股票指数每一个点赋予一个价格，比如，香港恒生指数每点的价格为50 港元，也就是说如果恒生指数上升一个点，该期货合约的多头每份合约就赚 50 港元，空头则亏 50 港元。那么指数期货合约到期时怎么交割呢？股指期货合约到期时并不需要交割指数或者股票，只要根据指数涨跌和每点价格来计算对应的现金，直接进行现金结算就可以了。我们来看一个具体的例子：

某投资者持有总市值为 100 万港元的 10 种在香港上市的股票，该投资者预计将来由于某种原因香港股市可能会整体大幅度下跌。为规避这一风险，在恒生指数 15000 点的价位上卖出 2 份 3 个月到期的恒生指数期货。三个月后股市果然大幅下跌至 13500 点，该投资者持有股票的市值由 100 万港元贬值为 90 万港元，股票现货市场损失 10 万港元。但该投资者在恒生指数期货市场上却有盈利 15 万港元（$1500\times50\times2=150000$），除了弥补现货市场的损失外，还有盈利 5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万港元。

股指期货在为人们提供避险工具的同时，也提供了投机工具，在某种程度上放大了风险。在成熟资本市场上，股指期货往往是作为一种风险对冲工具，单纯预计股市指数变化情况去做股指期货的人并不多，原因是股市走势（尤其是短期走势）不大容易预测。

我们之前向大家用比较多的篇幅介绍了如何判断大盘走势，所以用我们的 M1 同比增速指标结合其他指标通常可以比较准确地判断出大盘走势，不论是在股市上涨时期做多或者下跌时间做空，投资者都可以获得不菲收益。

1.6 对未来股市走向的初步判断

根据 2012 年 1 月 M1 同比增速创下 3.1% 的历史最低和央行已先后两次下调存款准备金率，我们基本可以确定 2132 点就是本轮调整的大底。原因在于 CPI 下滑使央行可以逐渐放松货币政策。放松货币政策除了给股市提供资金，还可以缓解实体经济的资金紧张格局，促使企业经营好转。此外，当房价下跌到一定程度，随着资金面的宽松和银行首套房利率的下滑，部分刚需买房者开始买房，房地产多余库存开始慢慢被消化，房地产投资增速开始企稳回升，整个经济也开始逐步好转。但 A 股想要出现快牛的可能性也不是很大，原因在于：（1）GDP 增速回落导致上市公司利润增长放缓，对应整个股票市场的平均市盈率不会太高；（2）目前中国股市流通市值已接近 18 万亿元，那么大的盘子需要巨量资金才能造就一轮大牛市；（3）欧洲经济仍然存在一定不确定性。

另外，利用 M1 同比增速作为判断市场运行的指标还有两大优

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

点。第一，其波动具有较强的周期性特征。从 1996 年 M1 同比增速有详细月度数据以来，其周期性高点分别为 1997 年 1 月、2000 年 6 月、2004 年 4 月和 2007 年 8 月，而周期性低点则出现在 1998 年 6 月、2002 年 1 月、2005 年 4 月、2008 年 11 月，3—4 年的周期性特征非常明显。由于 M1 同比增速的周期性是由宏观经济的周期性决定的，利用这一规律可以对 M1 同比增速的顶点和底部时间作出大致的预判。第二，其高点和低点的数值有规律可循。1996 年以后，M1 同比增速的高点一般在 20% ~25%，而低点则低于 10%。当 M1 同比增速超过 20% 后，投资者就应当警惕其出现顶点的可能性，同样，当增速低于 10% 时，投资者也应关注其是否有见底的迹象。

2011 年 9 月以后，在货币持续收紧、限购、国内经济增速放缓以及房地产库存位于高位的情况下，中国房价的牛头终于被按了下去。那么房价到底会降多少，什么时候可以抄底买房成了每个想要买房实现居住梦想和投资收益的人最关心的问题。和股市一样，房市的走向主要取决于资金面、宏观经济基本面（GDP 和 CPI）、利率、供求关系等要素，而且房价通常比股市晚见顶和见底 3—6 个月。2011 年 11 月 30 日，央行首次下调存款准备金率，货币政策开始转向。回顾历史，2008 年 10 月 8 日，央行为抑制国际金融危机带给国内经济发展的负面影响，首次下调存款准备金率，随后股市在 2008 年 11 月 28 日创出了 1664 点的新低，房价在 2009 年 3 月开始企稳回升。2011 年的经济环境和 2008 年的经济环境很像，都是国内面临高通胀，国际经济形势不乐观。唯一的区别是 2008 年美国最终爆发了国际金融危机，中国为应对此次危机，大力降息和降低存款准备金率，同时出台了 4 万亿元财政刺激计划。2012 年出台大规模经济刺激政策的可能性比较小，但资金面有望比 2011 年有所好转。国内的房价通常晚于国内股市见底 3—6 个月，所以，当大家看到股市触底反弹

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后 3—6 个月，就是该出手买房的时候了。

此外 2011 年国内通货膨胀的情况是低于 2008 年的，即使考虑最悲观的情况，即欧债危机最终全面爆发，2012 年中国经济面临的挑战可能要小于 2008 年金融危机爆发时所遇到的挑战。原因在于美国的经济规模远大于欧洲五国，所以欧债危机全面爆发的影响可能小于美国金融危机爆发的后果。

A 股市场整体估值水平和欧美等成熟市场相比一直偏高，这一方面由于中国经济高速增长，另一方面缘于历史上整体 A 股规模较小，炒作氛围浓重。选取流通市值/存款余额为例，2001 年 6 月流通市值为 1.88 万亿元，存款余额 13.5 万亿元，A 股流通市值/存款余额为 13.95%，这一比值在 2005 年 11 月更是降低至 3.54%，只要发生小规模的储蓄搬家，即会引发 A 股趋势性行情，实际上 2005—2007 年确实出现了 A 股诞生以来最波澜壮阔的大牛市；2008 年 10 月存款余额为 45 万亿元，A 股流通市值为 3.8 万亿元，A 股流通市值/存款余额为 8.4%。而伴随 A 股全流通以及不断扩容，至 2012 年 2 月，流通市值达到 18 万亿元，同期存款余额 80 万亿元，这一比值则达到 23.1%。从这个比例来看，如果 2012 年 A 股迎来一波牛市，估计也可能只是慢牛行情（如果考虑到全球目前总负债 40 万亿美元需要担负长期还债的压力）。

1.7 美林的投资时钟理论以及在 A 股的应用

美林的投资时钟是一种将经济周期与资产和行业轮动联系起来的方法。这种方法将经济周期划分为四个不同的阶段——经济增长速度放缓、复苏、过热和滞胀，每个阶段都对应着表现超过大市的某一特

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

定类别资产：债券、股票、大宗商品和现金。

在衰退阶段，经济增长放缓，通胀率处于低谷，企业盈利微弱并且实际收益率下降；央行降息以刺激经济，进而导致收益率曲线急剧下行；因而债券或债券型基金是最佳选择。在复苏阶段，经济刺激政策发挥作用，GDP 增长率加速，企业盈利大幅上升。这个阶段是股权投资者的“黄金时期”，股票或股票型指数基金是最佳选择。在过热阶段，企业生产能力增长减慢，开始面临产能约束，通胀抬头；央行加息以控制通胀和过热的经济，因而大宗商品是最佳选择。在滞胀阶段，GDP 的增长率降到潜能之下，但通胀却继续上升，股票表现非常糟糕，现金或货币型基金是最佳选择。如果在过热阶段，我们应该做多大宗商品和工业股，矿业股对金属价格敏感，在过热阶段中表现得好。石油与天然气股对石油价格敏感，在滞胀阶段中表现超过大市。

把中国 2005 年四季度到 2007 年二季度定义为经济复苏阶段，2007 年三季度到 2007 年四季度为经济过热阶段，2008 年一季度到 2008 年二季度为滞涨阶段，2008 年三季度到 2008 年四季度为衰退阶段。

2005 年四季度到 2007 年二季度，经济复苏上行，通胀温和上行，在四种资产中，股票是最好的投资资产，A 股市场经历了前所未有的牛市，上证指数从 1000 点上涨到接近 4000 点。

在 2007 年三季度到 2007 年四季度的经济过热阶段，经济增长在高位，通胀水平也在较高水平，并继续上行，各类资产中大宗商品是最好的投资标的，虽然股票在 2007 年三季度仍上演了“最后的疯狂”，但已经脱离理性，达到牛市的顶部，并在 2007 年 10 月创造历史高点后掉头向下。债券在这段时间内表现为震荡，也没有出现较强的走势。大宗商品表现最强，原油价格不断上行。从 2008 年开始，原油价格如脱缰之马，迅速突破每桶 100 美元并一路上涨到 140 美元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上方。

在 2008 年一季度到 2008 年二季度的滞涨阶段，现金是比较好的投资标的，当时有“现金为王”的说法，企业纷纷收缩生产规模变现获取现金流。当然，这段时间原油也是很好的投资标的。

在 2008 年三季度到 2008 年四季度的经济衰退阶段，经济增长大幅下滑，通胀压力缓解，CPI 不断下行，政府为了刺激经济不断降息，这段时间内债券是最好的投资资产。从 2008 年 8 月开始，债券大幅上涨，各类债券指数直线向上拉升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2章 如何选股

2.1 选性价比最好的股票

判断完大盘的方向后，我们就可以开始选股了，选股就和选商品一样，要选择性价比最好的股票。股票是有价值的，否则人们也不会花钱买股票。股票的价值通常用 PE（市盈率），PB（市净率）或者更准确的 PE/G（市盈率/公司未来利润增长率）指标来衡量。如果我们把股票看成一个摸不着的商品，那么这个商品的价格可以用该股票的市盈率来表示，而不是我们在交易大盘上看到的每日变动的股价；如果股票商品的性能用该股票代表的上市公司未来利润增长速度来表示，那么这个股票的性价比就可以用 PE/G（市盈率/公司未来利润增长率）来表示。

我们平时到商店买东西，总爱货比三家，挑选出性价比最好的商品，同样选择股票也应该挑选 PE/G（股票性价比）最好的股票。比如 A 股票的市场价格是 50 元，每股收益是 2 元，市盈率是 50/2 =25

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

倍。根据该公司在行业中的竞争优势和行业发展前景，市场预期该公司未来每年利润增长可以达到30%，那么该公司的PE/G（性价比）=25/30=0.83。又如B股票的价格是10元，每股收益是0.3元，那么A股票的市盈率是10/0.3=33倍，如果该公司在行业中地位一般，且行业成长性一般，市场预期该公司未来每年利润增长可能只有15%，那么B股票的PE/G（性价比）=33/15=2.2。显然前者的性价比更高，虽然从表面上看前一家公司的股价高，后者的股价低，后者好像更便宜，其实不是，股票的内在价值是由其性价比所决定，所以我们常常看到茅台股价涨到160元还在往上涨，但许多绩差股涨到10元就开始一路下跌。国外成熟理论普遍认为当PE/G>1时，股票价格进入高估和风险区域，当PE/G>2时，股票价格严重被高估，股票价格有随时可能出现大幅下跌的可能，这时股票的泡沫已很严重，投资者应该毫不犹豫卖出股票。PE/G<1时，股票价格进入安全和低风险区域，当PE/G<0.5时，股票价格严重被低估，股票价格有随时可能出现大幅上涨的可能，投资者应该买入股票。

就好比我们去商店里买手机，一个iPhone4卖4000元，但一个老款性能差的国产手机卖1000元，消费者经过仔细比较性价后，也会选择IPhone4，因为性价比好。同样在A股市场，我们也可以看到有各种不同价格的股票，前面提到的B股票的价格到了10元就涨不上去了，A股票即使到了50元还在上涨，为什么？性价比不同！也就是说投资者根据估算，认为B股票的PE/G比后者更高，所以抛售那个看上去价格便宜、实际性价比不划算的B股票，而买入那个表面上价格高、但性价比更好的A股票。A股票虽价格很高，但股价持续上涨（如贵州茅台股票）。所以买股票和买其他商品没什么不同，都是买入性价比最好的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.2 市盈率是我们判断一项投资品内在价值最重要的指标

人们在进行投资时，通常会比较各种不同投资品的收益和风险后，再决定选择具体的投资标的。最简单、最安全的投资品就是银行定期存款，定期存款的收益率就是利率。所以利率就成为影响股票和房价一个最主要的关键变量，也就引入了市盈率的概念。市盈率表示收回投资成本所需要的时间。如做一项投资，20 年可以把投资的本钱收回来，那么我们说，这个投资的市盈率是 20 倍，年收益率，是 5%（20 的倒数）。因为把钱存在银行基本没什么风险，所以只有当其他投资能取得高于银行的收益率，人们才愿意把钱拿出来进行其他投资。如现在银行理财产品都承诺年 4%～6% 的收益率，高于 1 年期银行的定期存款利率 3.5%，为了保值，人们纷纷购买银行理财产品，造成银行理财产品规模同比出现大幅增长。如果市盈率过高，投资不如存款，大家就会放弃投资而把钱存在银行赚利息；反之，如果市盈率过低，大家就会把存款取出来进行投资以取得比存款利息高的投资收益。

股票的市盈率指在一个考察期（通常为 12 个月的时间）内，股票的价格和每股收益的比例。投资者通常利用该比例值估量某股票的投资价值，或者用该指标在不同公司的股票之间进行比较。计算时，股价通常取最新收盘价，而每股收益（Earnings per Share，简称 EPS）方面，若按已公布的上年度 EPS 计算，称为静态市盈率，若是按市场对今年及明年 EPS 的预估值计算，则称为动态市盈率。假设某股票的市价为 24 元，而过去 12 个月的每股盈利为 3 元，则静态市盈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

率为24/3=8。该股票被视为有8倍的市盈率，即每付出8元可分享1元的盈利。投资者计算市盈率，主要用来比较不同股票的价值。理论上，股票的市盈率愈低，愈值得投资。

2.2.1 平均市盈率

美国股票的市盈率平均为14倍，表示回本期为14年。14倍PE折合平均年回报率为7%（1/14）。如果某股票有较高市盈率，代表：（1）市场预测公司未来的盈利增长速度快；（2）该企业一向取得可观盈利，但在前一个年度出现过一次的特殊支出，降低了盈利；（3）资金的人为炒做；（4）该企业有特殊的优势，保证能在低风险情况下持久取得盈利；（5）市场上可选择的股票有限，在供求定律下，股价将上升；（6）有概念或资产重组预期；（7）过度追捧，出现泡沫。

市盈率常和股本挂钩。平均市盈率与总股本和流通股本都有关，总股本和流通股本越小，平均市盈率就会越高，反之，就会越低，中西莫不如此。这个现象可能与人们预期小公司将来的发展空间更大有关系。

市盈率与基准利率挂钩。基准利率是人们投资收益率的参照系数，也反映了整个社会资金成本的高低。一般来说，如果其他因素不变，基准利率的倒数与股市平均市盈率存在正向关系。如果基本利率低，合理的市盈率可以高一点；如果基准利率很高，合理的市盈率就应该低一些。加息常导致股市下跌就是这方面的表现。

市盈率应与成长性挂钩。同样是20倍市盈率，上市公司平均每年利润增长7%的市场就要远比上市公司平均每年利润增长3%的市场有投资价值。

市场上几乎没有人不注意股票的市盈率，这种衡量指标很简单、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

直观，如果用好市盈率指标，对投资者提高收益帮助很大。

股票市盈率高低，大致能反映市场热闹程度。早期美国市场，市盈率不高，市场低迷的时候不到 10 倍，高涨的时候也就 20 倍左右，香港市盈率大致也是如此。我国股市市盈率低迷的时候，为 15 倍左右，高涨的时候超过 40 倍（比如 2001 年）。市盈率过高之后，总是要下来的，持续时间我们无法判断，也就是说高市盈率能维持多久，很难判断，但不会长久维持，这是肯定的。

一般成长性行业的企业，市盈率比较高一点，比如目前的消费、旅游以及医药等行业，其市盈率比国外同类企业要超出很多，这是因为投资者对这些企业未来预期很乐观，愿意付出更高的价钱购买企业股票，而那些成长性不高或者缺乏成长性的企业，投资者愿意付出的市盈率却不是很高，比如钢铁行业，投资者预计未来企业业绩提升空间不大，所以，普遍给予 10 倍左右的市盈率。

美国 20 世纪 90 年代科技股市盈率很高，并不能完全用泡沫来概括，当初一大批科技股，确确实实有着高速成长的业绩作为支撑，比如微软、英特尔、戴尔，他们 1998 年以前的市盈率和业绩成长性还是很相符的，只是后来网络股大量加盟，市场预期变得过分乐观，市盈率严重超出业绩增长幅度，甚至没有业绩的股票也被大幅度炒高，导致泡沫形成和破裂。科技股并不代表着一定的高市盈率，必须有企业业绩增长，没有业绩增长作保证，过高市盈率很容易形成泡沫，同样，缓慢增长行业里如果有高成长企业，也可以给予较高的市盈率。

处于行业拐点，业绩出现转折的企业，市盈率可能过高，随着业绩成倍增长，市盈率很快滑落下来，简单用数字高低来看待个别企业市盈率，是很不全面的，比如 2006 年中信证券市盈率 100 多倍，但股价却大幅度飙升，市盈率不断下降。包括一些微利企业，业绩出现转折，都会出现这种情况。因此，在用市盈率的同时，一定要考虑企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业所在行业的具体情况。

不能用本国企业市盈率简单和国外对比。因为每个国家不同行业发展阶段是不一样的。比如航空业，在我国应该算是朝阳行业，而国外只能算是平衡发展，或者处于萎缩阶段。

房地产行业在我们国家处于高速发展阶段，而在工业化程度很高的西方发达国家，则是稳定发展，因此市盈率有很大差别。再比如银行业，我国是高速发展阶段，未来成长的空间还是很大，而西方国家，经过百年竞争淘汰，成长速度下降很多，所以市盈率也会有很大不同。一个行业的发展空间应该和一个国家所处的不同发展阶段、不同产业政策、消费偏好，有着密切关系。不同成长空间，导致人们预期不同，会有不同的定价标准。简单对照西方成熟市场定价标准很容易出错。

在考虑市盈率的时候，应该记住三样东西：和企业业绩提升速度相比如何；企业业绩提升的持续性如何；业绩预期的确定性如何。

2.2.2 A股平均市盈率规律

市盈率用来判断单个股票的估值，难免有失偏颇。但用来判断整个大盘的估值高低，却是最为有效的参考指标。

历史统计数据显示：上证综指平均市盈率的最低点是13倍，出现在2008年10月。上证综指平均市盈率的次低点是14.19倍，出现在2011年9月30日，上证综指2459点。上证综指平均市盈率的第三低点是16倍，出现在2005年6月6日，上证综指998点。第四低点是23倍，出现在1994年，当时上证综指325点。第五低点是1996年1月19日的512点，市盈率20倍左右。

上证综指平均市盈率的最高点是68倍，出现在2007年10月16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

日，上证综指为6124点。次高点是60倍，出现在2001年，当时的上证综指为2245点。

由此可知，13倍平均市盈率是上证综指低估的极限位，68倍是高估的极限位。平均市盈率极限位的出现往往是股指低点或高点出现的最准确的预兆。根据中国股市过往的情况看，但凡平均市盈率低于15倍，都构成了重大的投资机会；反之，但凡平均市盈率高于45倍，如1996年的48倍，1997年5月的59倍，1998年6月的46倍，1999年6月的63倍，2001年6月的66倍，2007年10月的68倍，都构成了重大的投资风险。

因此，根据以往的数据和实际情况，如果把中国股市比作股海，把A股投资者比作游泳者，那么平均市盈率在55倍、60倍甚至以上简直是滔天巨浪，很少有投资者不被淹死，尽管当时看过去风光无限、景色诱人；平均市盈率在25～45倍，股海虽然是正常天气，但依然是诡谲无常，暗流涌动，投资者既能抓到鱼，又要时刻小心翼翼；平均市盈率低于15倍，股海其实是风平浪静，水位低到腰部以下，投资者简直可以如履平地、大把抓鱼，尽管当时整个市场风声鹤唳！

当然，过往的数据和经验只能作为大致参考，今后不能完全照搬。因为过往的A股平均市盈率在大部分时间明显偏高，这主要是因为，在有中国股市的这20多年中，中国GDP高速增长，是改革开放最为见效的黄金时期。同时，最有中国股市特色的股权分置问题起到了推波助澜的作用。流通股太少，导致庄股横行，垃圾股暴炒，平均市盈率水平岂能不高？但这一切都在最近的几年中有了较大改变。首先是中国经济像一切发达国家走过的道路一样，一定是前期片面追求高速、杂乱无序，不太考虑效益、资源和环境，而主要讲求速度；中期开始清醒、有意减速，注重质量、讲求合理稳定发展、讲求均衡和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总体效益；后期由于人们的基本物质需求得到了满足，国家只会更多地关注社会的服务、福利、环保、文明和人的幸福，GDP 将进入低速稳定增长时期。其次是股权分置这个重大问题基本得到解决，流通股大大增多，庄股投机势力得到了一些遏制，暴炒的现象会有所收敛。

历史不会简单重复，只会像诗歌一样合辙压韵。平均市盈率水平依然会是投资者的股海水位线。只是，将来的平均市盈率水平一定会重心下移。在不考虑个股差异的情况下，也许，对投资者来说，最适合抓鱼的水位会落在平均市盈率 12 倍以下，而风浪可怖、鱼少船翻的场景会在平均市盈率 40 倍以上时才出现。

这里需要说明一下，本人绝没有这样的意思：将来必须在平均市盈率 12 倍以下才抄底，40 倍以上就逃顶。首先，底部和顶部是一个区间而不是一个固定的倍数，正如我以前说过的春天是一个季节而不是某一天一样。其次，平均市盈率的计算本身就难以精确，比如，现在的 12.6 倍就是个动态的，而过往的数据和交易所公布的数据，往往是静态的。不同的计算往往有不小的差异。另外，每年的上市公司数量也有不同，因而造成总市值不同，总的净利润更会有所不同。最后，平均市盈率这条股海水位线，对依赖大盘的指数基金投资者有着最为重要的意义，但对于严格选择个股的专业投资者，就不是特别有针对性。毕竟，有一些特别优秀的企业，长期持有能够轻松战胜大盘。

截至 2011 年 2 月 23 日，上证指数收报在 2403 点，上证指数的市盈率在不剔除银行和地产等品种，大概在 14 倍，剔除银行和地产等品种后，市盈率在 20 倍左右，整体来说处于历史低位。价值投资者可以采取分批买入，普通投资者可采取基金定投等方式逐步摊薄自己的资金成本。

市盈率对个股、类股及大盘都是很重要的参考指标。任何股票若市盈率大大超出同类股票或是大盘，都需要有充分的理由支持，而这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

往往离不开该公司未来盈利将快速增长这一重点。一家公司享有非常高的市盈率，说明投资人普遍相信该公司未来每股盈余将快速成长，以至数年后市盈率可降至合理水平。一旦盈利增长不理想，支撑高市盈率的力量无以为继，股价往往会大幅回落。

2.2.3 正确看待市盈率

在股票市场中，当人们完全套用市盈率指标去衡量股票价格的时候，会发现市场变得无法理喻：股票的市盈率相差悬殊，并没有向银行利率看齐；市盈率越高的股票，其市场表现越好。是市盈率没有实际应用意义吗？其实不然，这只是投资者没能正确把握对市盈率的理解和应用而已。

以动态眼光看待市盈率，市盈率高，在一定程度上反映了投资者对公司增长潜力的认同，不仅在中国股市如此，在欧美等成熟的股票市场上同样如此。从这个角度去看，投资者就不难理解为什么高科技板块的股票市盈率接近或超过100倍，而摩托车制造、钢铁行业的股票市盈率只有20倍了。当然，这并不是说股票的市盈率越高就越好，我国股市尚处于初级阶段，庄家肆意拉抬股价，造成市盈率奇高、市场风险巨大的现象时有发生，投资者应该从公司背景、行业周期、宏观经济环境、管理层素质、公司所处行业地位、国家政策导向、国际发展程度等方面多加分析，对市盈率水平进行合理判断。

市盈率在使用时需要注意不同行业的合理市盈率有所不同，对于受经济周期影响较大的行业考虑到盈利能力的波动性，市盈率较低，如钢铁行业在较发达的市场是10～12倍市盈率，而受周期影响较小的行业（饮料等）的市盈率较高，通常是15～20倍。

鉴于单用市盈率这个指标对股票估值具有一定的局限，我们在本

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

书中引入了市盈率/公司未来利润增长率（PE/G）这个可以反映公司未来成长性的指标来对公司股票进行估值。

2.2.4 其他辅助估值方法

除了市盈率，市净率和股息收益率也是判断股票是否有投资价值的重要方法。相比市盈率，市净率对利润变化不敏感，更适合对周期性业绩变动大的股票进行投资。

1. 市净率（PB）指的是每股股价与每股净资产的比率。公司净资产代表公司本身拥有的财产，也是股东们在公司中的权益，因此，又叫作股东权益。在会计计算上，相当于资产负债表中的总资产减去全部债务后的余额。公司净资产除以发行总股数，即得到每股净资产。例如，上述公司净资产为15亿元，总股本为10亿股，它的每股净资产值为1.5元（即15亿元/10亿股）。

每股净资产值反映了每股股票代表的公司净资产价值，是支撑股票市场价格的重要基础。每股净资产值越大，表明公司每股股票代表的财富越雄厚，通常创造利润的能力和抵御外来因素影响的能力越强。净资产收益率是公司净利润除以净资产得到的百分比率，用以衡量公司运用自有资本的效率。还以上述公司为例，其税后利润为2亿元，净资产为15亿元，净资产收益率为13.33%。

净资产是指企业的资产总额减去负债以后的净额，也叫股东权益或所有者权益，即企业总资产中，投资者所应享有的份额。每股净资产则是每一股份平均应享有的净资产的份额。

每股净资产可以理解为公司的保底价，也就是说，即使公司未来数年一分钱不赚，该股票也值每股净资产这个价。对于一些蓝筹股，当公司股价低于每股净资产时，通常可放心买入。有些公司的股价有时在熊市时

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

会跌破每股净资产，是因为投资者担心这类公司将来利润可能为负，这些公司通常属于缺乏核心竞争力，质地相对比较差的公司。

从会计报表上看，上市公司的每股净资产主要由股本、资本公积金、盈余公积金和未分配利润组成。市净率越低越好。一般公司的股价都在 1<PB<8 范围波动，当 PB>10 时，对于大多数股票来说，基本可以判断该股票已被高估，投资者应选择卖出股票。

因为即使一家非常优秀的公司，常年保持净资产收益率在30%以上也是一件非常难的事情。即使净资产收益率保持在30%以上，那么你每年的投资回报率也就不过3%（30%/10=3%）。

2. 股息收益率。上市公司通常会把部分盈利派发给股东作为股息（也就是分红）。上一年度的每股股息除以股票现价，是为现行股息收益率。如果股价为 50 元，去年股息为每股 5 元，则股息收益率为 10%。如股息收益率高于同期银行存款利率，并且该公司其他指标也很好（如 PE 比较低，具有良好的成长性），那么该股票则具有一定的投资价值。

2.3 PE/G 选股方法实战

既然股票投资的核心是在大盘底部时买入性价比（PE/G 最小）最好的股票，这里举四个例子帮助读者找出 PE/G 最小，也就是性价比最好的股票。

【案例 1】

杭汽轮 B

先对该公司的基本面做个初步分析：杭州汽轮机股份有限公司是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杭汽轮集团的核心企业，是国内唯一能按用户特殊需要非标设计制造工业汽轮机的厂家。公司产品广泛应用于石化、炼油、电力、冶金、化工、制药、建材等行业工业驱动领域，以及企业自备电站、区域热电联供、城市垃圾电站、燃气—蒸汽联合循环发电等能源综合利用领域。上游客户包括中石化、锅炉厂、电厂、水泥厂等重化工行业。公司有着50年工业汽轮机制造历史，是国内最大的工业汽轮机研发和制造基地，技术始终处于国内领先地位，产品国内市场占有率长期稳定在80%以上。

公司所处行业发展背景：我国重化工业发展方兴未艾，从终端需求来看，将来国民的消费主要是以房地产和汽车消费为主要驱动，有房有车成为现今社会的实际追求。房地产和汽车的消费普及必将拉动钢材、水泥建材以及有色金属的需求，而以上行业都是用电大户。此外随着家电的普及，我国的电力和能源需求一定呈上升趋势。

节能行业符合国家产业发展需求：国内各大中企业为落实节能减排，迫切希望通过实施循环经济来降低企业成本。节能减排设备是朝阳产业，前途一片光明；汽轮机作为能源转化行业最为重要的一环，其战略地位不言而喻。

公司技术优势：公司获得两项国家科技进步一等奖，数项国家科技进步二等奖，是国内唯一通过早期与西门子合作掌握了汽轮机核心技术的公司，也是国内唯一能按用户特殊需要非标设计制造工业汽轮机的厂家。常年超过80%的市场占有率，在该行业处于垄断地位。

竞争对手分析：近年来，杭汽轮在国内的工业汽轮机领域的市场份额大幅提高，而价格却远低于西门子在我国销售的价格（低于20%~40%），使得西门子在我国工业汽轮机领域的竞标中屡屡失败。2006年，西门子在中国市场只销售了8台套工业驱动汽轮机。

除了西门子，国内只有锦化机和青岛汽轮机生产部分小功率的汽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轮机，但主要依靠低价，技术水平离杭汽轮还有很大差距。

公司往年业绩：公司在2004年后，在新任董事长聂忠海的带领下，在2003—2005年三年连续实现利润翻番。2006年至今复合增长率接近20%。目前公司发展速度虽然不能和企业早期相比，但业绩仍然稳定上行。因为处于市场垄断地位，所以公司的毛利率很高（40%左右），净资产收益率常年保持在28%～40%。净利润/营业收入保持在20%左右的水平。垄断地位使得公司留有大量预收账款（2009年为12亿）。

该股在2008年受大盘下跌拖累，最低跌到4.91港币（折合人民币大概为4.5元），但该公司持有1.15亿（占杭州银行总股本的8.75%）杭州银行的原始股（每股成本才2元多），按照杭州银行（它是国内城市商业银行中最有竞争力的银行，不良贷款率为0.78，只有四大银行以及其他商业银行的一半左右，该银行近年发展速度很快，盈利一直稳定增长）2008年0.97元的每股收益和已上市的宁波银行来算，给予15倍的市盈率，那么杭州银行如果上市，每股股价应为15元左右，这样光杭州银行就值15亿。而杭汽轮B当时的总市值也才为15亿元左右。此外，该股的每股净资产当时就有5.1元，加上杭州银行带来的每股增值4元（15亿/3.718亿总股本），也就是说，即使公司在未来一分钱不赚，这个股票也值9.1元（5.1+4）。此外该公司前几年利润都是处于稳定增长过程中，2008年前三季度每股收益为0.85，全年每股收益为1.54元。该公司每年分红也很稳定，基本每股有0.4元～0.5元的分红。

根据公司历史业绩和公司在行业中的地位以及发展前景，我们保守估价公司2010—2011年可以保持10%～15%的利润增速，那么按照PE/G的算法，该公司应该至少被低估3倍。

下表是杭汽轮公司持有杭州银行股权情况。

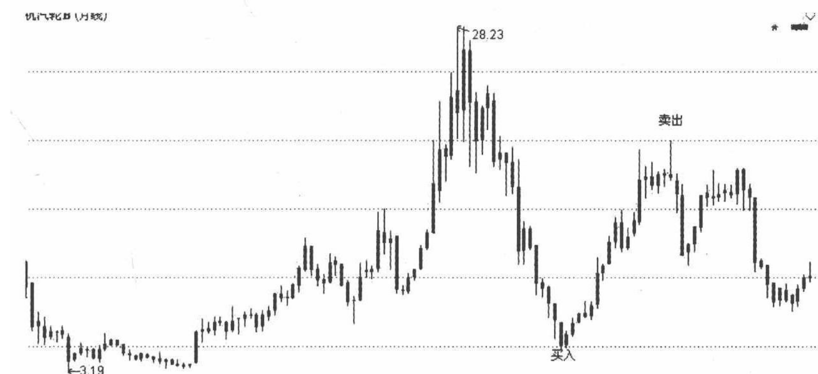
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

持有非上市金融企业股权情况

单位：（人民币）元

所持对象名称	初始投资金额	持有数量	占该公司股权比例	期末账面值	报告期损益	报告期所有者权益变动	会计核算科目	股份来源
杭州银行	390,954,040.00	115,593,000	8.75%	390,954,040.00	0.00	0.00	长期股权投资	转让
合计	390,954,040.00	115,593,000	—	390,954,040.00	0.00	0.00	—	—

下图是杭汽轮 B 在 2009—2011 年的股价走势图，我们在 2008 年 10 月大盘见底时以 4.91 元港币的价格买入，持有到最高价 19.48 元港币（出现在 2010 年 5 月当时 M1 同比增速见顶，大盘也达到 3000 多点）或 17.88 * 1.3 = 23.24 元港币（出现在 2011 年 4 月，央行连续三次加息后，期间该股票进行了 10 送 3）卖出，获利 4 倍多。



下表是公司 2010 年和 2011 年上半年的财务报表，和我们前面分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

析的年利润增长率15%左右的判断基本相符。

单位：元

	2010 年	2009 年	本年比上年增减(%)	2008 年
营业总收入(元)	4,276,205,308.54	3,586,010,243.78	19.25%	3,319,171,377.40
利润总额(元)	966,091,405.85	832,276,357.05	16.08%	819,432,190.77
归属于上市公司股东的净利润(元)	680,184,677.22	583,517,590.81	16.57%	573,649,026.96
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润(元)	676,657,068.67	571,259,743.51	18.45%	554,343,330.43
经营活动产生的现金流量净额(元)	501,085,926.70	133,441,535.27	275.51%	387,925,952.41
	2010 年末	2009 年末	本年末比上年末增减(%)	2008 年末
总资产(元)	6,092,332,507.21	4,910,772,244.30	24.06%	4,569,605,900.83
归属于上市公司股东的所有者权益(元)	2,868,211,238.68	2,336,109,466.46	22.78%	1,901,311,875.65
股本(股)	483,340,000.00	371,800,000.00	30.00%	371,800,000.00

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

杭汽轮 B　2011 年半年报摘要

	报告期(1～6月)	上年同期	本报告期比上年同期增减(%)
营业总收入(元)	2,077,039,987.91	1,840,515,550.97	12.85%
营业利润(元)	475,789,730.69	364,532,652.81	30.52%
利润总额(元)	471,316,858.56	361,682,077.81	30.31%
归属于上市公司股东的净利润(元)	324,705,800.92	255,824,821.46	26.93%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润(元)	327,076,310.57	257,610,164.37	26.97%
基本每股收益(元/股)	0.5168	0.4071	26.95%
稀释每股收益(元/股)	0.5168	0.4071	26.95%
加权平均净资产收益率(%)	10.71%	10.38%	0.33%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	10.79%	10.45%	0.34%
经营活动产生的现金流量净额(元)	324,046,092.60	209,974,963.27	54.33%
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	0.52	0.43	20.93%

以上例子提醒我们要多留意公司的股权投资和股票投资情况，这些东西在公司当季利润中有时表现不出来，但在公司半年报和年报中都有（一般在财务报表附录中）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【案例 2】

伊 泰 B

还是先分析伊泰公司的基本面来预估公司未来的成长性。

公司产品：公司直属及控股的机械化煤矿共 7 座，年生产能力为 2600 万吨。公司所生产经营的煤炭具有低灰、特低磷、特低硫、中高发热量等特点，是天然的环保型优质动力煤。

公司品牌：公司产品被国家质量检验协会授予“国家质量检测质量信得过产品”荣誉称号，获“内蒙古自治区质量管理奖”，被国家质量监督检验检疫总局授予“国家免检产品”称号。2006 年 6 月，“伊泰”商标被认定为“中国驰名商标”。

公司历史业绩：煤炭产量从 1997 年上市时的 53 万吨，到 2008 年的 1820 万吨，增长了 34 倍；销量从 1997 年上市时的 325 万吨，到 2008 年的 1992 万吨，增长了 6 倍；营业收入从上市时的 6.45 亿元，到 2008 年的 96.68 亿元，增长了 15 倍；净利润从上市时的 1.14 亿元，到 2008 年的 31.13 亿元，增长了 27 倍。

公司目前拥有采矿权和探矿权井田的地质储量近 21 亿吨。

通过以上描述，可以计算出伊泰每吨煤炭的利润为：311276.2/1992＝160（元）。那么 21 亿吨煤炭可带给公司的利润应该是 3000 亿元左右。而按照公司 7 亿多元的股本，10 元左右的价格，市值不过 70 亿元，明显被低估。

公司产业链完整：公司现拥有全长 72.6 公里准东电气化铁路（运输能力 3100 万吨/年）和 122 公里曹羊公路（复线）。在秦皇岛、天津、京唐等港口设有货场和转运站，在北京、天津、上海、广州、秦皇岛等地设有销售机构，形成了产、运、销完整的体系。

未来发展：近年来，随着全球经济的不断上升和国内经济的大幅

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长，煤炭供求矛盾日趋突出，而且经国家权威部门预测，未来几十年内，煤炭作为我国主要能源的地位不会改变，煤炭需求量稳步增长的趋势不会改变，这为主营煤炭业务的伊泰集团公司带来了千载难逢的发展机遇，特别是2003年12月15日自治区人民政府下发《关于加快发展重点煤炭企业的指导意见》，要求伊泰集团公司建成5000万吨级煤炭生产基地，以及2004年8月27日国务院在包头市召开大型煤炭基地建设座谈会，将伊泰集团公司列入国家13个大型煤炭基地建设的骨干企业之中，这为伊泰集团公司的发展提供了更为有利的条件。

公司赢利模式很简单：把优质的煤炭资源开采出来卖即可，没什么太大风险。煤炭等资源埋在地球下，不会消失。

2007年，伊泰公司员工3000人左右，其中还包括1000名铁路员工，却生产了将近1000万吨原煤，创造了10亿元的利润（人均利润30多万元），员工人均收入也很高，是一家生产效率和效益都很好的公司。同时，公司在集团层面也实现了员工持股，有着良好的员工激励制度。

另外通过搜索公司董事长的创业过程，会发现公司是靠自己一步步带领员工创业发展起来的，比较可靠。煤炭的价格走势基本和国际原油价格走势一致。2008年10月，当时原油价格就50美元左右，显然被严重低估，对应煤炭价格应该上涨，公司煤炭量价齐升，业绩肯定不会差。

公司过去几年利润实现高速增长，考虑到公司利润规模已经很大，我们保守估计公司未来30%左右的利润复合增长率，2008年10月，公司股价为1.2美元时市盈率不到3倍。按照最保守的估计，按照 PE/G =3/30 =0.1，公司股价严重被低估。

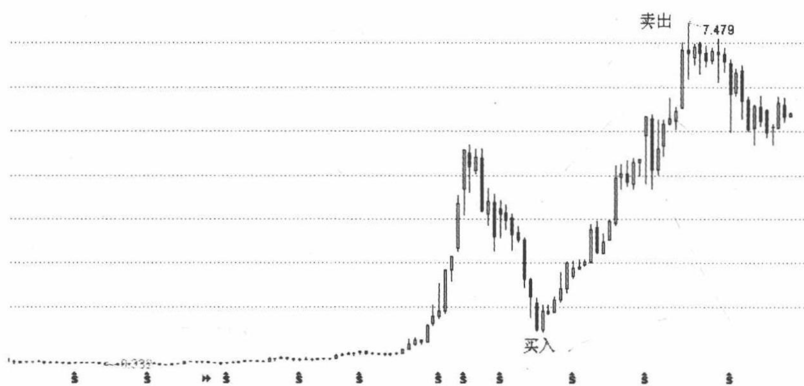
大股东增持：伊泰集团已经获得中国证券监督管理委员会下发的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

《关于核准豁免内蒙古伊泰集团有限公司要约收购内蒙古伊泰煤炭股份有限公司股份义务的批复》(证监许可［2008］1288号)，中国证券监督管理委员会核准豁免伊泰集团因通过证券交易所的证券交易而控制本公司1.464亿股股份，导致合计控制本公司74.64%的股份而应履行的要约收购义务。大股东增持，说明大股东也认为自己的股价被低估了。

综合以上多种因素，应该毫不犹豫地买入伊泰B。如下图所示，我们在2008年10月底以1元多美元的价格买入伊泰B，然后一直持有到2010年10月卖出（2010年10月央行已连续两次加息，M1同比增速连续几个月出现下滑），期间伊泰B进行了10送10，如按照复权价14美元计算，在2010年10月卖出，可获利11倍，在2010年4月30日—2010年10月任何一个价格卖出，也至少可获利9倍，而这也就不到两年时间。

下面是伊泰B（900948）的月K线图：



下表是伊泰B 2010年的财务报表，可以看出公司的利润增速实际超出了我们保守估计的30%，达到了60%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位：（人民币）元

	2010 年	2009 年	本期比上年同期增减(%)	2008 年
营业收入	14,292,702,713.61	10,996,687,999.90	29.97	9,667,990,425.56
利润总额	6,311,819,028.16	3,815,736,967.44	65.42	3,735,028,135.05
归属于上市公司股东的净利润	5,051,376,535.07	3,140,977,182.68	60.82	3,080,569,389.85
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	5,119,633,350.56	3,161,696,855.54	61.93	3,155,657,633.02
经营活动产生的现金流量净额	5,451,050,766.82	4,349,366,208.08	25.33	4,541,530,011.85

【案例3】

江铃汽车

2008 年由于油价高企，加上宏观经济不景气，主营商用车的江铃汽车利润出现 10%左右的负增长。该公司过去业绩一直比较稳健。2008 年底，为刺激经济，国家鼓励汽车家电下乡，对部分车型给予补贴等措施，加上宏观经济开始转好，同时油价当时还处于底部，所以江铃汽车利润回升很快。2008 年金融危机时，该公司的 PB（市净率）只有 1 倍多，市盈率 7 倍左右，按公司往年利润增长速度，该公司至少每年保持 18%左右的利润复合增长率应该没太大问题。按照 PE/G =7/18 =0. 39 的估值方法，对于一个还处于成长性行业的龙头公司，显然公司的股价被严重低估了。以下是该公司 2008—2010 年度的财务摘要，可以看出公司在 2009 年和 2010 年利润实现了高速增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长，相应股价也增加了5倍多。

单位：（人民币）千元

	2010年	2009年	本年比上年增减(%)	2008年
营业收入	15,767,897	10,433,205	51.13	8,587,034
利润总额	2,033,377	1,243,644	63.50	902,396
归属于上市公司股东的净利润	1,711,614	1,056,132	62.06	784,315
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润	1,712,936	1,047,547	63.52	637,685
经营活动产生的现金流量净额	2,717,657	3,114,474	-12.74	182,078

下面是江铃汽车（000550）的月K线图，同样如果在2008年底部买入，到2010年4月30日—2010年10月任何一个价格卖出，也至少获利5倍，而这也就不到两年时间。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

【案例4】

贵州茅台

大家都知道，茅台是国酒，是垄断性企业，出了茅台镇，其他地方造不出茅台酒，此外酒越放时间长越值钱，20 世纪 80 年代至今茅台酒的价格涨了 20 倍。同时，一般来说，在通货膨胀阶段，白酒垄断企业可以通过不断提价来保持高毛利率，所以在通货膨胀阶段，白酒股的业绩反而增加更快，从以下 2011 年半年报的情况来看，茅台在 2011 年上半年取得了 50%多的利润增速，符合笔者之前的判断。2008 年茅台最低跌到 80 元，市盈率 20 倍，按照茅台的过往业绩和未来利润增速，笔者认为给予 25%的复合利润增长率并不过分。按照 PE/G =20/25 =0. 8<1 的原则，茅台也有很大的投资价值。按照下图所示，如果投资者在 80 元左右买入茅台，在 2010 年 10 月左右抛出，那么现在应该获利 2. 6 倍。

细心的读者会发现，茅台股票股价到顶的时间好像要晚于前面说到的三只股票，为什么？这个是由于股票属于不同的行业和不同的类型有关，江铃汽车、伊泰 B、杭汽轮 B 都属于周期性行业，对经济增长非常敏感，而茅台属于消费类，通常会晚于周期类股票见顶，这种情况在 2007 年牛市也出现过，从下图也可以看出，茅台的股价是在 2008 年 1 月到顶，也就是说，茅台股票的价格到顶时间通常会晚于大盘见顶 2—3 个月时间。茅台股价到顶的时间通常是通胀见顶的时间，因为支持消费类股票抗通胀的防御性特征已经不复存在了，茅台涨价的预期开始淡化，剩下的就是人们担心经济增长速度下滑影响茅台酒的销量问题了。所以未来茅台股票价格可能会出现一定程度补跌（如果大盘继续下跌的话）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



总结：细心的投资者可能会发现，我们买入性价比不同的股票获利情况并不一样，以上四只股票按照 PE/G 性价比选股原则，性价比最好，PE/G 最低的伊泰 B 涨得最多，其次是性价比第二的江铃汽车，再其次是性价比第三的杭汽轮 B，最后是茅台。所以如果我们用第一章的知识判断出了大盘底部，用第二章的知识选出了最具性价比的个股，那么这时我们剩下的操作就很简单：持有。资金过 50 万元的投资者还可以同时做多股指期货或向证券公司融资买股票。即使在牛市过程中，股市也会因为一些消息而出现下跌，有时甚至出现 20%～30%或者以上幅度的下跌，但整个牛市周期一般至少持续一年半左右的时间，所以不要因为大盘一下跌就轻易交出了手上的筹码，除非在投资过程中，你发现了性价比（PE/G）更好的股票，否则不要频繁换股。大盘到了顶部（如 M1 同比增速到顶或者连续出现 2～3 次加息），同时你手上的股票 PE/G 已经远大于 1 了，这时要及时获利了结，不要太贪。熊市到来时，你可以买点银行理财产品，也可以买点国债等无风险但收益率比银行定期存款高的理财产品，或者做空股指期货来获得收益。储存和积累资金，等到熊市见底时再来一次抄底。如此往复，一定可以取得比较好的投资收益率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投资者也可以发现，用我们判断大盘见底的方法，然后用 PE/G 方法选出最有性价比的股票仅采用最简单最笨的方法也可以轻松获利数倍，远比那些天天看 K 线，频繁交易，最后钱没赚着反而给证券公司交了不少手续费的投资方法要好得多。

2.4 如何判断公司未来的成长性

市盈率这个指标很容易获得，随便一个股票交易软件上都会有个股的 PE（但建议投资者还是要到巨潮资讯网或上海证券交易所和深圳证券交易所网站下载公司的财务报表去看看公司扣除非经常损益的净利润，交易软件上的市盈率通常是按照公司上年实现的所有利润来计算的，而一些公司利润取得的非经常损益占了相当一部分），难度在于判断公司未来的成长性。有些公司具有天然内生的成长性，如五粮液、山西汾酒、古井贡等中国八大酒系，这些都是老祖宗留给我们的宝贝，国外人造不出来。如 20 世纪 90 年代初的中国彩电行业，21 世纪以来在我国以投资为主驱动方式拉动下的水泥、工程机械的景气。进入 21 世纪以来中国的汽车业和房地产行业的蓬勃发展带动的相关下游产业。相比外生成长性，内生成长性更为持久，且不大受社会发展环境和趋势有太大变化，这类公司如美国的可口可乐、麦当劳、肯德基等大家耳熟能详的公司，也包括国内的一些医药公司如云南白药、片仔癀、同仁堂等百年老店。内生成长性好的公司有一个共同特点，就是产品过两年就涨价。

判断公司未来的成长性最简单的办法就是看公司过去几年的主营收入和利润增长率。只要公司主营业务不发生什么重大变化，那么在外部环境没有特别大变化的情况下，公司的成长性不会发生太大的变

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化。那么公司未来成长性基本可以用过去5年或3年扣除非经常损益后净利润的复合增长率来判断。下面我们分别从企业的内生成长性和外生成长性谈谈如何判断企业未来的成长性。一个企业的最终成长性最终取决于其内生成长性以及社会对其产品的需求（外生成长性）。

2.4.1 如何判断企业的内生成长性

1. 公司的壁垒是否高，是否有新的更有实力的竞争者可能进入，公司现在的竞争优势在行业类是逐渐增加还是减弱。茅台酒、可口可乐的消费偏好很难改变，不容易被其他的产品替代，这就保障了市场是稳定的，至少不是萎缩的。必须有很高的进入壁垒，垄断性壁垒才最好。没有进入壁垒的行业无法造就伟大的企业，因为人人都能做的产品卖不出高价来，既然卖不出高价来，如何获取高额利润从而带给股东高额回报呢?

虽然有壁垒，但是壁垒不高，也无法造就伟大的企业，因为壁垒不高，竞争对手进入容易，一进入行业利润就会被平均化。

壁垒包括品牌、行政许可、资源、专利、资本规模等。极高的壁垒让竞争对手望而却步，垄断性壁垒让竞争对手根本进不来，比如茅台受到国家保护；阿胶垄断了全国90%的驴资源；云南白药有国家保护配方也具有垄断性；可口可乐具有专利技术别人很难模仿；招商银行拥有先入为主的优先权，而且享有国家金融的垄断壁垒；包钢稀土拥有的稀土资源，属于国家特许，任何人都不能在它控制的区域内开发稀土资源。

所处行业必须是实实在在赚钱的行业，既叫好又叫座的行业；有些行业关乎国计民生，虽然很重要，但叫好不一定叫座。比如，电力行业虽然很重要，但电价受政府管制，所以是叫好不叫座的行业。又

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如，火力发电企业是烧煤发电的，煤炭价格政府没有管制，电发得越多，煤炭用得越多，煤炭企业赚得越多，所以，煤炭行业是叫好又叫座的行业。

2. 公司的市场占有率是否逐渐上升：市场占有率表明了公司在行业中的地位，市场占有率越高，公司越容易形成寡头垄断格局，将可以获得更多利润。如空调行业目前是格力电器和美的电器双寡头竞争格局。

3. 公司是否有核心竞争力：一个公司是否未来有成长性，取决于天时、地利和人和。人和可以理解为该公司本身在管理、人才方面有着强大的核心竞争力。天时可以理解为公司发展赶上了好时候。光有好的产品或产品过于领先，但市场需求或行业发展外部环境不成熟，企业也可能早年夭折。如 2001 年那时中国最大的网上商城 8848，公司项目看起来非常有吸引力，网上购物也一定是未来社会发展潮流。但当时网上支付和物流发展都不成熟，所以这家公司没过多久就倒闭了。而当当网、京东商城等后来者定位明确，主要销售一些书籍和音像产品，然后随着国内网上支付和物流条件的成熟，自身也成长起来了。地利可以理解为公司的固有资源是否充足、地区配套产业链是否完整。比如有些资源类公司所处地拥有大量稀缺性资源（如铁矿石、石油、稀有小金属），或者公司交通特别方便。沿海地区比内陆地区发展速度快主要就是占了地利的便利。靠海，运输方便，人流和物流成本更低。

企业的核心竞争力可以从以下几个方面得出：(1) 产品质量及所带来的口碑。产品质量是核心。从产品方面来说，最好有独门秘籍，而且这种秘籍难以复制。科技类公司生产的产品容易复制，所以护城河并不明显。如苹果可以推出 iPhone，马上中国移动就可以推出 oPhone，联想就推出 LePhone。而贵州茅台、五粮液、泸州老窖生

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产的酒因为需要独特的发酵环境，其他厂家生产不出来，所以护城河很宽。(2) 销售渠道。销售渠道的建立需要很长的时间。销售渠道最好有自己的直营店，这样比较好管理，如果没有直营店，须和经销商在利益上有绑定和激励关系，如格力电器。(3) 敏锐的洞察力和持续满足市场需求甚至是引导市场需求的能力，如美国苹果公司。(4) 良好的企业文化和股权激励制度。(5) 好的管理团队，尤其是企业一把手。很难想象，联想失去了柳传志，万科失去了王石，华为失去了任正非，会是什么样，尤其是在创业早期。所以投资一家公司需要充分了解公司董事长、总经理的人品和专业以及管理能力。(6) “学好数理化，不如有个好爸爸。”投资也是一样。中国有句古话叫“背靠大树好乘凉”，如果一家上市公司的大股东实力很强，上市公司就可能会享受大股东在管理、资金以及资产注入和整合方面的利好，从而改善公司业绩。

一般来说，科技型企业的核心竞争力看三点：是否有国家级的重点实验室、国家工程研究中心；是否获得国家级科技进步奖；是否有国家级企业技术中心、博士后流动站。我国的高科技上市企业中，中兴通讯、三一重工、东方电气、特变电工、鲁泰A等都获得过国家科技进步二等奖，这些具有核心竞争力的企业业绩都保持了稳定持续的增长，在股票市场也有很好的表现。

对于资源类公司如有色、煤炭等看公司的资源储量。如一家公司的市值远小于公司资源储量，甚至低于公司重置或开采成本，那么明显被低估。

如房地产公司如果以低价购买了大量土地，或煤炭企业有大量质量好、少污染的煤炭资源，那么该公司也具有一定的核心竞争力。如内蒙古的鄂尔多斯靠着“羊、煤、土、气”四种天然资源的优势，人均GDP超过了香港。某些中东产油国家，靠着丰富的石油资源，在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

没有科学技术优势的情况下，照样可以富可敌国。反观日本，虽然科技比较发达，但因为国土面积狭小，资源匮乏，许多关键资源都依赖国外，经济最近多年停滞不前。

核心竞争力强的公司有以下几大特点：

(1) 提供某种人们耳熟能详、品牌知名度极高的公司。产品独一无二，有定价权，因为在市场处于垄断地位，所以可以获得高额的垄断利润。这些公司包括云南白药、贵州茅台、五粮液、片仔癀。这些公司生产的产品多有秘方，其他厂家没法生产出来。没有竞争对手使他们可以具有定价权。如茅台的毛利率达95%，还经常提价，产品始终供不应求，还具有抵御通货膨胀的功能，如20世纪80年代的陈年茅台现在一瓶大概能卖10多万元。这些公司大家从小都听说过，光品牌价值就值几十亿元。总之，大家一提到要喝酒，最好的一定是茅台；大家提到止血，那一定想到云南白药。

(2) 提供某种特别的服务：如苏宁电器、小商品城等。义乌的小商品市场全球闻名，已成了全球小商品最大的集散地和贸易中心；苏宁电器在全国也开了很多分店，已占据电器零售龙头地位。

这些优质公司在财务报表上的体现就是高毛利率和高净资产收益率。实际上用净资产收益率即可判断出一家公司的优秀程度。ROE>30%的为非常优秀公司，20%<ROE<30%为优秀类公司，15%<ROE<20%为可以投资的公司。ROE<10%的公司一般为劣质公司，投资者务必小心。优秀公司的毛利率一般大于40%、净利润率大于20%。

以下是从贵州茅台2008年财务报表中提取的茅台营业利润率，高达82.03%。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主营业务分行业、产品情况表

单位：（人民币）元

分行业或分产品	营业收入	营业成本	营业利润率（%）	营业收入比上年增减（%）	营业成本比上年增减（%）	营业利润率比上年增减（%）
分行业						
酒类	8,241,631,163.54	799,658,545.04	82.03	13.88	-8.24	增加2.42个百分点

以下图表反映了贵州茅台的净资产收益率高达30%多，远高于A股10%多一点的净资产收益率。

全面摊薄净资产收益率(%)	33.79	34.38	减少0.59个百分点	25.48
加权平均净资产收益率(%)	39.01	39.30	减少0.29个百分点	27.67
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率(%)	33.82	34.41	减少0.59个百分点	25.37
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	39.04	39.33	减少0.29个百分点	27.56

毛利率和ROE要看过去5年的（至少3年）数据，最好趋升，至少要稳定，连续两个年度下降的公司要坚决抛出。

贵州茅台、五粮液、云南白药、东阿阿胶这些公司都是老祖宗留给我们的宝贵财产，这些东西国外公司生产不出来，所以这些公司这些年带给股东的回报要远高于那些所谓的高科技公司。

总体来说，核心竞争力强的公司具有以下特点：独一无二；随着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时间的推移，公司量价齐升；公司产品市场需求空间巨大；永不过时。

4. 行业龙头，独一无二最好。这是因为行业龙头、或者独一无二的企业，它们具有品牌与核心竞争力，因此它们会获得超额利润，股票也会得到远高于市场平均水平的高估值。此外，更重要的是，它们具有极强的抗风险的能力，在行业的冬天里不至于冻死，反而能够收购对手，扩大市场份额。

垄断是选股最佳的切入点。因为，“垄断”一词在投资者看来，是独一无二的竞争优势的代名词、是经济护城河的很多表现形式。但是因为垄断的内容实在太丰富，它们的差别实在是悬殊，所以我们必须对不同性质的垄断做一个细分研究。如果把“垄断”企业作为投资者选股的宝藏，笔者认为它们有“铁矿”、“铜矿”、“银矿”和“金矿”四个等级之分。

垄断的宝藏中的“铁矿”类企业，是我们最多、最先、最直观地接触到的，在公用事业领域内的“自然垄断”。一般而言，公用事业经营公司虽然独家经营，把其他竞争对手挡在门外，又不受经济周期性影响等诸多得天独厚的优势，号称投资者的传统避风港，但众所周知，其价格和投资回报率受到政府的严格管制，稍一提价，便要人大代表审议，所以一般利润成长性低。总体而言，不是投资者理想的投资品种，它们是“稳健有余、成长不足”的典型。千万别忘了，它们是以社会效益为主而不是以经济效益为主的行业。

这类公司如中国石化、中国石油、陕天然气、深圳燃气都属于发工资不愁，但业绩想要实现高增长还有一定困难。前两者受国家发改委价格管制，后两者属于区域垄断，成长性不足。

垄断宝藏中的“铜矿类”企业，情况要乐观许多。它们是那种准公用事业产品的经营公司，已经有“过桥收费”的独特优势，现金流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格外充裕。它们包括高速公路、铁路以及港口、机场等运营企业。从理论上说，垄断企业中越是远离生活必需品的行业越值得投资者注意，因为价格管制越不严格。比如高速公路就是如此，很多地方政府甚至有意提价、延长收费期限。这也是中国高速公路收费水平居全球最高之一的重要原因。机场特别是港口，坐地收钱的优势特别明显，收费管制也不严格。在准公用事业这一领域，已经产生了一些收益可观的股票。

但这一板块的问题仍然是资本性开支太大，而且投资可以收回的时间一般比较长。

这类公司一般为各类高速公路、机场港口类公司，如大秦铁路、黄山旅游、长江电力、铁龙物流等，这类公司日子普遍比较好过，但每年增长率不会太高，可以维持15%左右的利润复合增长率。这类公司适合稳健保守的投资者。投资的买入价位主要看重置成本是否远高于公司市值。

垄断宝藏中的“银矿类”企业，属于政府创造的垄断，是“政策垄断”、“资源垄断”、“特许权垄断”的幸运载体。比如对金融企业从严审批（如银行、保险、证券类公司），对一些国家保密秘方给予专利保护（如云南白药、片仔癀、马应龙等），赋予某些企业评级特权等（如电科院）。这个板块已经脱离了公用事业的性质，是价格不受管制的垄断。在这一板块里，已经是牛股成群，产生了不少利润和市值10年涨10倍以上的股票。资源股、银行股、保险股、部分医药专利股等就是典型。

这类借靠政府背景而垄断的企业，企业内部往往有着官僚的作风、等级森严的制度、不了解市场的营销队伍，结果就是效率低下，虽然管理层会更换，但是企业的灵魂——企业文化却不会改变。这些企业还算不上最优秀的企业，这些企业如果进一步市场化，未来盈利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增长速度应该有一定程度的下滑。如银行业，将来随着利率市场化和债券市场的兴起，利润增速应该会有一定程度的下滑。一个从完全竞争的市场上拼杀出来的企业，往往有着经年累积下来的消费品牌，有着敢于竞争的狼性，有优秀的企业文化。蒙牛之于牛奶市场，可口可乐之于碳酸饮料，联合利华之于日化用品，LV 之于女士包，娃哈哈之于瓶装水就是此类企业的典型。

虽然这一行业第一品牌很容易找，但是已经成熟的企业和品牌往往难以带来高额的利润，就像现在再买入可口可乐就算不上很高明的投资了。

所以要想在这种股票上赚钱，需要在行业、企业和品牌还未完全成熟，但是已经表现出强大的生命力的个股里面寻找，当然，太新兴的行业的个股容易夭折，所以不能做朝阳行业，当然也不能做夕阳行业。

垄断宝藏中的“金矿类”企业，这类企业完全靠自己在激烈的市场经济竞争中，在无数苛刻的消费者的心目中，建立起“消费垄断”，这是投资者心目中最为理想的垄断：当今最伟大的投资家巴菲特先生的儿媳说他“一生追求消费垄断型企业”。可见这种企业的分量之重。喜诗糖果、耐克、吉列、麦当劳、美国运通、LV 等就是这样的典型。它们是我们投资者研究和投资的最佳着眼点，是最值得把时间和气力花费的地方。稍微有点遗憾的是，它们的数量没有第三类垄断企业多，衡量的尺度也不容易把握，选择的难度也要高得多。这些著名的公司，最好的股价成长期恰恰是它们还没有垄断，但具备了竞争优势并正在走向垄断的途中。

比如茅台集团，企业有定价权，故可以判其为垄断；产能方面，一直处于供不应求的状态，买茅台酒需先付款，再发货。中国没有多少企业能做到这种程度。企业在产能方面也一直在增长，故可以判其

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为垄断。从上述可以看出贵州茅台就是双垄断型企业，买了贵州茅台且一直长线持有的朋友，就会明白长期持有贵州茅台是一件多么愉快的事情。

又如片仔癀药业股份有限公司：企业有定价权，故可以判其为垄断；产能方面，公司由于麝的原因，产能不能扩大，故在产能方面不是垄断。可见，片仔癀公司是定价型垄断型企业。

5. 必须拥有完整的产业链，上下游次之，中游回避。

拥有完整产业链的企业，抵御风险的能力强、获得利润的能力大，所以，拥有完整产业链的企业最有可能成为伟大企业。盐湖钾肥是我国的钾肥龙头，是亚洲最大钾肥生产企业，钾肥市场占有率约为25%。拥有氯化钾储量占全国已探明储量的97%，垄断了我国的钾肥资源，2007年公司氯化钾毛利率达70%，只要政策允许（出口），成为伟大企业不是没有可能的。

如果不能找出拥有完整产业链的企业，至少要选择上下游企业。

上游企业控制资源，凭借资源的稀缺性占据主动、甚至垄断。如包钢稀土控制着世界稀土资源的62%、中国稀土资源的87%，垄断世界绝大部分的稀土资源，是中国的稀土之王，也是世界的稀土之王，等于掌握着世界未来高尖端合金材料的“维生素”，只要管理层出色，毫无疑问会成为对世界有影响的伟大企业。

下游企业接触最终用户，很容易建立品牌，可以靠品牌卖出高价。中游企业受制于上下游，很难成为伟大企业，如钢铁行业和航空行业。原材料价格大幅波动或某一个环节被他人控制，从而引起成本或费用大幅上升，或者赚不到令人满意的利润。比如铁矿石被国外三大铁矿石巨头垄断，铁矿石价格长期上涨导致中国钢铁企业的利润率只有3%左右、油价和煤价大涨是天下司机和火电企业彻骨的痛；设计和销售环节被大牌公司所垄断是所有加工企业抬不起头来的痛。产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品和服务本身简单而稳定，最好是年复一年生产和提供同样的产品和服务；没有太多的资本性开支，没有太多的科研投入，没有太多的花样翻新，甚至不必为管理动太多的脑筋。说到这里，不免感叹：名酒、名独家普药、名软饮料、名糖果、名餐馆、名景点、名小日用品等真是好东西。

6. 必须有定价能力。定价能力有两个含义：一是消费者在加价的情况下仍然要消费，替代品少或者根本没有替代品。比如二锅头的价格翻了一番，消费者可能会选择其他品种，但如果茅台价格翻一番，可能消费量并没有明显减少；如果云南白药或东阿阿胶价格翻一番，消费者则只能被动接受，因为它们没有替代产品。名牌产品的消费量对价格变动不敏感，也就是具有价格刚性，这样就能不断地提价，提出来的价格是什么？全部都是利润，都是白花花的银子。

二是价格不能受管制。涉及国计民生的行业不太可能出伟大的企业，因为政府不会让这些企业获高额利润，例如，电力、自来水、高速公路等公用事业。

7. 持续、稳定、增长。这是指每股收益、毛利率、净利率、总资产收益率、净资产收益率等财务数据首先要持续，其次要稳定，最后要增长。要避免选一些今年业绩增长200%，明年又下降100%的公司。

8. 好的管理层。具备垄断性资源的企业，如果没有优秀的管理层去经营，很难成为伟大的企业。企业的核心竞争力包括品牌、专利、技术、资金规模、垄断性资源、政策壁垒等，但是最有活力的核心竞争力是出色的管理者、优秀的企业文化、高效的管理模式、优秀而稳定的员工队伍。企业从优秀到卓越，从卓越到伟大的过程主要靠企业家推动。伟大的企业都有一个卓越的企业领袖，如通用电气的杰克·韦尔奇、克莱斯勒的艾柯卡、微软的比尔·盖茨、万科的王石、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

海尔的张瑞敏等。

从这一点来说，买股票的最大好处在于，不仅仅买入了土地、资本和劳动，而且买入了企业家才能，这种投资里包含了最活跃、最积极、也最有创造力的因素，这是黄金、房地产投资所做不到的。

说得通俗一点，买股票就是当股东，就是雇人打工，我们是雇能人还是雇笨蛋？所以，选择股票也就是选择企业家。

通常采用股权激励的公司因为高官的收入和公司业绩以及公司股价息息相关，高官也会努力工作实现自己的利益最大化。华为能实现高速成长其中一个最主要原因就是60%以上的员工都持有华为的内部股，这样员工会把企业当成自己的家，为公司创造价值的同时也在为自己创造价值。

9. 最好是带有快速消费品特征的行业。典型行业如白酒、饮料、煤炭等，这些行业不会出现如家电行业的产能过剩，也就避免了打价格战牺牲利润。这类企业成长性好，现有总市值同发行时总市值相比，云南白药上市 17 年上涨 150 倍，泸洲老窖上市 16 年上涨 132 倍，伊利股份上市 15 年上涨 105 倍，东阿阿胶上市 15 年上涨 82 倍，五粮液上市 13 年上涨 29 倍，承德露露上市 13 年上涨 11 倍，双汇发展上市 11 年上涨 40 倍，张裕 A 上市 10 年上涨 13 倍，贵州茅台上市 10 年上涨 30 多倍，青岛啤酒上市 18 年上涨 9 倍……当然，我们很难买到发行价，但只要不是买得太贵，只要你是分散买入长期持有，平均年回报至少可以达到30%以上，有什么投资能超过它们？它们有长远而稳定的需求，你大可不必担心它们会成为夕阳产业。就像人们说的，宗教可以改变，但日常吃喝用的需求不会改变，越是快速消耗的越好，越耐用的越不好。所以行业和公司选择上应遵从以下顺序：食（快速消费品）—衣（服装）—住（地产、家具、家电）—行（汽车）。好比一个人买了一辆汽车，至少3 年后才换一次，但喝了杯

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

可乐，解个手以后又渴了，还得继续喝。前者的周转率明显慢于后者。

10. 公司具有良好的品牌和声誉度：老百姓的口碑比什么广告都重要。巴菲特最看重的一项就是公司声誉。品牌是无形资产，这些东西在财务报表中是看不到的，但对公司的长远发展起着决定作用。为什么耐克鞋可以卖1000多元，为什么LV女包可以卖到上万元？靠的就是品牌。品牌是建立在产品质量和持续不断的创新和改良基础上的。从这个意义上来讲，找到好公司并不难，如深圳有华为、中兴通讯、腾讯、万科，青岛有海尔、海信，烟台有张裕。看看，原来发现好公司就这么简单。

11. 一些独一无二的上市公司：这些公司拥有独门秘籍，因为缺少对手，可以拥有比较高的毛利率，如电科院。

12. 小投资，大回报。判断公司是否好坏，其实也很简单，从来不缺钱、不融资的是一流企业，如茅台账上现金100多亿元，公司生产白酒只需要适当扩大产能和建厂房，不需要搞大规模建设。经常融资需要再投资的公司通常需要牺牲股东的利益，通过不断投资来实现营业收入和利润增长，表面看利润在一直增长，但每股收益增长速度并不快，典型如地产、银行和煤炭企业，前者需要不断买地，后者需要不断买矿。

13. 公司产品销售半径。A股中有一些公用事业公司，如深圳燃气、陕天然气、一些高速公路和机场等公司，这些公司属于垄断行业，但经营范围基本限于本地，所以这类公司的成长性有限。具有持续可增长的公司一般产品不但在国内畅销，甚至还可以销售到国外，如中兴、华为等优秀民族企业。按照这种方法，直接可以剔除掉许多股票名称前带有省名或地域名称的公司，如山东高速、深圳机场、厦门空港、现代投资、中山公用等地区经营类公司。当然如果这类企业

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票价格远远低于其内在价值，也可以考虑买入，但要指望这些公司可以给投资者带来丰厚的回报，比较难。

2.4.2 如何判断企业的外生成长性

1. 国家政策。“炒股要听党的话”，说的就是这个。比如我国 2011 年 4 月出台保障房计划，水泥板块短期出现暴涨。比如最近国家开始支持文化出版企业做强做大，对应传媒板块的股票出现了不错的涨幅。

2. 宏观经济及行业景气度的变化。如 2008 年我国为应对金融危机，出台了 4 万亿元经济刺激计划，大搞基础建设投资，对应水泥、工程机械等行业利润出现了爆发增长，未来随着刺激计划的逐步退出，利润增长速度肯定会放缓。

3. 未来市场需求及行业前景。有些行业是朝阳行业，如我国城市化的过程中，需要大量视频监控设备，这个行业景气度应该还可以持续，如装修行业和家纺行业，由于人们买了房子以后肯定要装修，也会买床上用品。

户外旅游行业：以后个性化旅游将成为趋势，对应的如探路者等户外旅游设备提供商前景看好。

连锁经营行业：由于经营模式可以快速复制，如果有好的产品，就可以快速长大，如麦当劳、肯德基、爱尔眼科、通策医疗。

品牌服饰企业：品牌服装对人们的消费具有一定的粘性。人们生活好了，也会追逐品牌服装，如国外的耐克和国内的七匹狼、报喜鸟等。

生态园林类企业：城市化过程中，不管是房地产开发、小区建设还是市政建设，都需要绿化。这类企业如 A 股上市公司棕榈园林、铁

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

汉生态等（只不过这些公司市盈率已经有些高了，并不一定现在就是最好的投资时机）。

农机类行业：我国将来随着农民工大量进城，种地的农民越来越少，但有13亿人要吃饭，将来中国的农村农业机械化程度一定会提高，所以吉峰龙机等农机连锁类企业应该也有不错的成长性。

加快社会运行效率的工业信息化公司：如机器人等公司。

移动和触摸屏是发展趋势。笔记本电脑因为携带方便，可以时刻带在身边，所以这些年发展速度远快于台式电脑。手机因为体积小，随身携带方便，同时基于手机上的应用功能也越来越丰富，原先需在电脑上完成的功能现在很多都可以在手机上得以实现，如上网、游戏、娱乐等。所以基于手机上的相关软硬件设备公司将分享这个趋势发展的好处。苹果电脑、手机等的热卖让触摸屏行业前途看好。2011年纯平触摸屏市场保持较快增长，在一些手持设备上如手机，虽然电阻式触摸屏仍占有主要份额，但随着以iPhone为代表的电容式触摸屏在市场上逐步推广，随着客户在要求手势识别的精度、准度，还有广度，以及各种手势变化的需求，电容式触摸屏（玻璃式电容屏和film式电容屏）的市场份额迅速提高，已有取代电阻式触摸屏成为市场主流的趋势。纯平触摸屏产品结构中，手机虽然仍是最大的应用领域，平板电脑和GPS（全球定位系统）等领域大尺寸触摸屏需求增长更加迅速，已远超过小尺寸触摸屏的需求增长速度。可见，纯平触摸屏市场需求整体呈现“大屏化”、“电容化”的特点。

互联网行业的出现改变了原先人们生活工作的许多模式。如网店降低了人们租房的成本，而且不受时间和物理空间的制约。基于互联网行业上的一些应用如QQ、baidu搜索等也有着良好的发展前景。

中国老龄化的发展趋势也会带动部分医药公司的发展。

衣食住行乐是人们最基本的需求。游戏的火爆充分说明了人们潜

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

意识对快乐的追求，中国的电影、电视节目现在娱乐功能明显不足，能提供给人们新鲜和快乐的行业和公司将来有好的发展前景，如华侨城、宋城股份等公司。

人们可以从日常生活中，多观察、多留意那些将来可成为社会发展趋势的一些公司，回避那些不符合社会发展的公司，如摩托车、自行车等行业。

再比如国外人喜欢戴假发，而国内戴假发的人却不多，将来国内戴假发的人会不会增加？不管出于爱美还是时尚，瑞贝卡是假发龙头，产品远销海外，未来应该也有一定成长性。

许多投资者喜欢追捧科技股，是因为科技的确可以改变生活。但世界的科技引擎在美国，中国很大程度只是一个跟随者和模仿者。微博和博客都是模仿美国的，baidu 模仿 goolge，淘宝、当当模仿 ebay，搜狐、新浪、网易等模仿雅虎。中国科技基础和缺乏创新精神的教育体制决定了中国人在科技创新上的先天劣势。所以中国高科技行业很少出现牛股。统计显示，中国股市成立 20 年来，给投资者带来长期稳定回报的科技股只有中兴通讯等少量的科技股，倒是煤炭、水泥这些符合中国城市化、工业化发展轨迹的很多公司业绩实现了长期稳定的增长，给投资者带来了丰厚的回报。即使在美国，巴菲特对投资科技股都特别谨慎，因为科技变化太快，很难判断现在的老大是否在未来还能保持老大地位。

“十二五”规划，中国要大力发展新兴产业，很多投资者还是疯狂追逐新能源、新材料板块。仔细考察中国上市公司发展历程，你会发现，几乎没有哪个伟大的公司是靠政策扶持出来的。华为、中兴、万科、招商银行、贵州茅台、海螺水泥、苏宁电器、格力电器、美的电器，这些公司中有哪个公司是靠政策扶植出来的？这些公司的成长一是靠自己努力，二是赶上了好时候，抓住了企业发展良机。所以，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对新兴产业的高增长幻觉，投资者需要保持一份理性。

实际上从二级市场的表现来看，新兴产业概念股也是整体跑输大盘。2010年10月28日，“十二五”规划纲要发布，新一代信息技术、节能环保、新能源、生物、高端装备制造、新材料和新能源汽车被确定为七大战略性新兴产业。此后，新兴产业成为了券商报告和机构投资的焦点，随着产业规划政策陆续出台，物联网、云计算等概念不时受到市场的热捧。

在政策支持、资金关注的合力推动下，战略性新兴产业的发展势头十分迅猛，不过，与规划第一年的概念“升温”相比，相关上市公司的业绩表现明显“遇冷”。统计显示，七大新兴产业共涉及396家上市公司，近四个季度（2010年10月初—2011年9月末）实现净利润合计1583.76亿元，同比增幅为28.30%。这一数据略高于全部上市公司24.44%的业绩增幅，但作为技术先进、附加值高的代表，新兴产业公司并没有体现出特别突出的成长性。

由于缺乏基本面的支撑，虽然各类新兴产业概念遭遇市场的轮番炒作，但其长期表现依然有负众望。2010年10月28日之前，上述396家公司的A股市值合计高达4.17万亿元，剔除其间再融资导致市值增加的因素，如今这些公司的A股市值仅为3.38万亿元，减少了8639.12亿元，市值缩水比例为20.72%。而同期沪综指的跌幅为19.37%，风光无限的新兴产业概念股竟然整体跑输了大盘。

中国人口众多，所以凡是和人的刚性需求有关的行业和公司都可以关注。部分生活必需产品且具有明显核心竞争力的消费品公司也可关注。

巴菲特一生追求消费垄断型企业，这也给国内投资者带来极大误导。“适者生存”这句话讲的是了解和适应自己所在环境的重要性。为什么巴老在消费企业上获得巨大成功？难道真的只是因为这些企业太优秀吗？大家有没有思考过美国长达几十年的消费拉动经济模式的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

重要性？美国14万亿美元的负债是怎么来的？其中很大一部分被美国消费者的信用卡刷成了这些消费企业的利润。而当前中国经济显然更偏重投资，看看这些年的大牛股：万科、三一重工、海螺水泥，这些股票之所以获得了巨大涨幅主要还是归功于城市化，当然也离不开他们出色的经营。巴老现在光环太耀眼，导致投资者甚至各路基金经理都言必称消费，导致了这个行业的公司普遍被高估，长期投资价值值得怀疑，尤其目前现在法律、道德消费环境缺失的情况下，频频爆发的食品地雷让投资者损失惨重。

当然，现在中国经济要转型了。长远来看，国内消费肯定会越来越多，消费类公司的长期前景是可以预期的，但肯定不会在短期内一蹴而就，也不要盲目预期中国人会像美国人那样爱刷爆信用卡。而且消费领域中的很多企业并没有形成一定的壁垒和核心竞争力，如三全食品公司生产的饺子类产品普通居民都会做，所以缺少定价权，公司成长的可持续性值得推敲。

笔者认为任何一个行业的发展都是由需求驱动的，如果只有政策，而没有实质性需求的推动，行业发展也不会太顺利。目前七大新兴产业中的公司很多股票的市盈率都很高，但未来的成长性却不确定。所以建议投资者需要保持一定谨慎。有些中小型公司显示出了一定的成长性，但因为上市时间比较短，缺少3年以上的财务表现，所以在判断其未来成长性时更需要眼光。

有些公司前几年利润增长非常高，甚至达到80%以上的复合增长率，在判断这些公司未来利润增长率时，要保持谨慎态度，一个公司要长期保持50%以上的增长速度都非常难，更不要说80%了，而且往往是前几年公司高速发展，因为基数大，以后发展速度就会变慢。

判断行业以及公司未来成长性还需要结合公司的财务报表，看是否该公司之前一直保持比较高的净资产收益率，毛利率是否够高并呈

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

现稳定趋升的状态。

4. 行业成长空间以及市场容量：如新能源，风电设备公司金风科技得益于我国风电大发展，前几年利润增长速度很快，但自2010年后利润下滑速度很快。为什么？产能过剩了！全国有风适合风力发电的地方主要是沙漠以及沿海有风地区，其他地方无风或者少风，都不适合风力发电，而且风不是天天都刮，所以这个行业的发展空间有限。20世纪90年代的长虹是大牛股，但随后一直走熊，为什么？也是产能过剩，各家彩电厂商打价格战。但现在彩电又迎来了新一轮的发展机会，平板电视，多媒体以及3D电视开始更新换代，这个又产生了很大的需求。所以像海信电器等彩电龙头未来应可以保持良好的成长性。

市场容量要足够大，才能养大鱼；市场占有率足够高，表明公司就是这池中的大鱼。市场容量就像一个池子，池子小了，很难养大鱼，更不要说孕育蛟龙了。

我们可以这样想：多少人喝茅台酒？多少人用吉列刀片？多少人抽万宝路香烟？多少人喝可口可乐？多少人用微软的系统？这就是市场容量。

5. 社会发展变化：城市化、工业化、信息化以及农业现代化以及产业转移是中国未来发展的主要趋势。围绕这个主题选择相关行业不会有错。

我国城市化和工业化已经发展过半，未来还有10—15年的高速成长期，所以房地产、水泥、建材等行业从长远来看，并不那么悲观。

大家都知道，我国劳动力人口多，工资低廉，所以一些劳动密集型产业逐渐转移到中国，一些看似不起眼的公司如纺织龙头鲁泰A、纽扣和拉链龙头伟星股份、拉链龙头浔兴股份也可以适当关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.4.3 如何捕捉未来十年的大牛股和黑马股

纵观过去10年涨幅超过10倍的牛股，我们可以发现主要出现在一些快速消费垄断公司中，如贵州茅台、云南白药，还有一些和城市化密切相关的公司如中联重科、格力电器以及创造了一种新的生活模式的公司如百度、腾讯、苏宁电器。这些公司目前都已是各行业的龙头，但受基数影响，未来的发展速度可能有所放缓，但仍然可以保持一定的利润增速。

要找出未来10年的大牛股，我们还是需要梳理一下中国经济未来的发展趋势。随着城市化的发展，现在中国很多农民都进城了，居住在城市的人口越来越多，那么这些人的需求是什么，挖掘出了越来越多的城市人和准城市人的需求也就可以找到未来的大牛股。

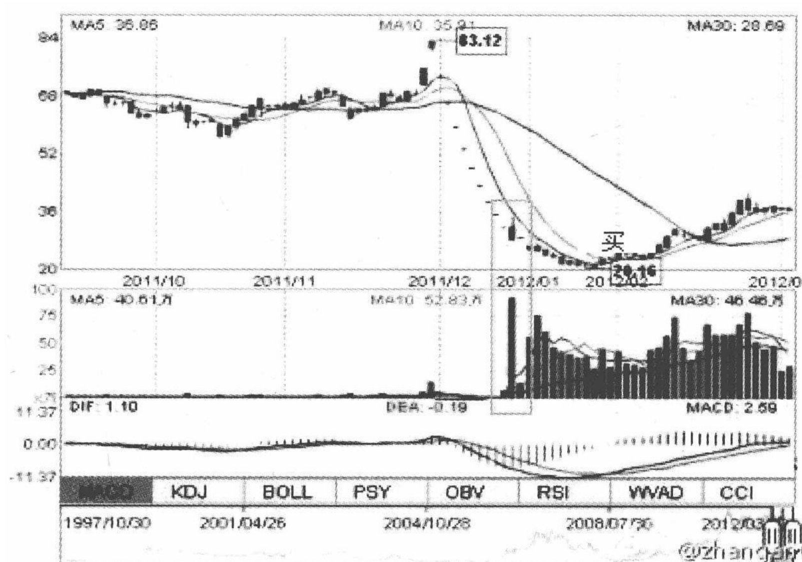
衣、食、住、行、用和乐是人类的六大基本需求，社会效率提升是社会发展的潜在趋势。按照这个逻辑，我们在这里推荐几只未来10年可能长期走牛的公司供大家参考。

衣，我们推荐报喜鸟和七匹狼；食，我们推荐康美药业、尔康制药、沱牌舍得、圣农发展和以岭药业；住，我们推荐北新建材和精工钢构；行，我们推荐宁波华翔和中鼎股份（汽车零配件）；用，我们推荐富安娜；乐，我们推荐华侨城A和宋城股份。

黑马股的最大特点是股价低，公司的基本面发生了重大变化，但还没有被人挖掘出来。公司基本面发生的几种情况是：（1）公司董事长换人。公司一把手是公司的灵魂。最近两年的大牛股中恒集团就是因为新董事长上任后，对企业积极改革，公司业绩发生连续高速增长。（2）资产重组实现乌鸦变凤凰，大量ST股重组后基本面大幅改善，股价也大幅上涨就是一个最好的例子。（3）公司技术取得新突破。如精工科技，公司靠多晶硅熔炼炉技术业绩大增，股价实现短期

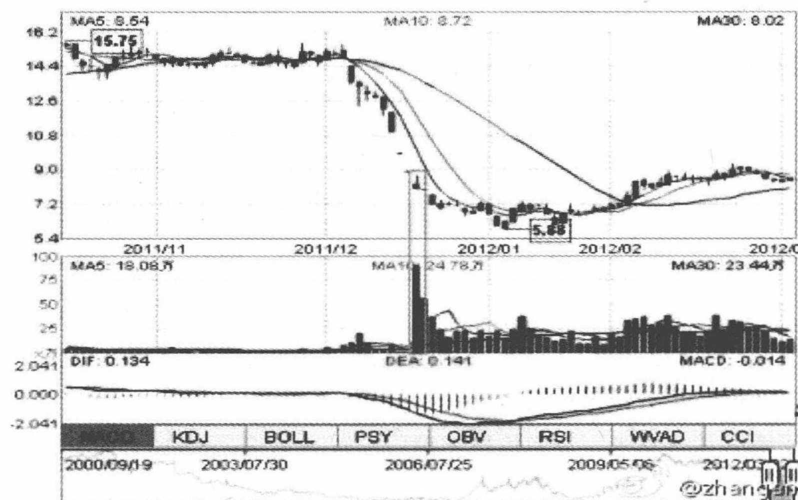
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

涨好几倍。(4) 从技术图形中捕获黑马股（说明：此类方法有一定风险，需要投资者有比较高的风险承受能力）。首先这类股票多半前期因为负面消息经历过暴跌。如前期因乙肝疫苗研制失败的重庆啤酒。公司股价从最高83.12元连续10多个跌停。请读者仔细观察下图长方形框标示的部分，在长方形框标示的部分，我们可以看到成交量突然放大且收阳线，代表市场有很大一部分资金认可重庆啤酒这个价位（30元左右），在32元左右承接抛压盘。但空方的力量和动能还有一个惯性释放的过程，一直到20.16元，我们可以观察到该股票逐渐走入上升通道，一旦走入上升通道，市场的多头就会买入，因为市场对重庆啤酒的市场价值就认可在30元左右，所以在30元以下就会不断有买盘涌入，直到价格达到图中长方形框标示的那根K线的上影线36元为止，多空双方进入均衡状态，股价进入震荡盘整局面。

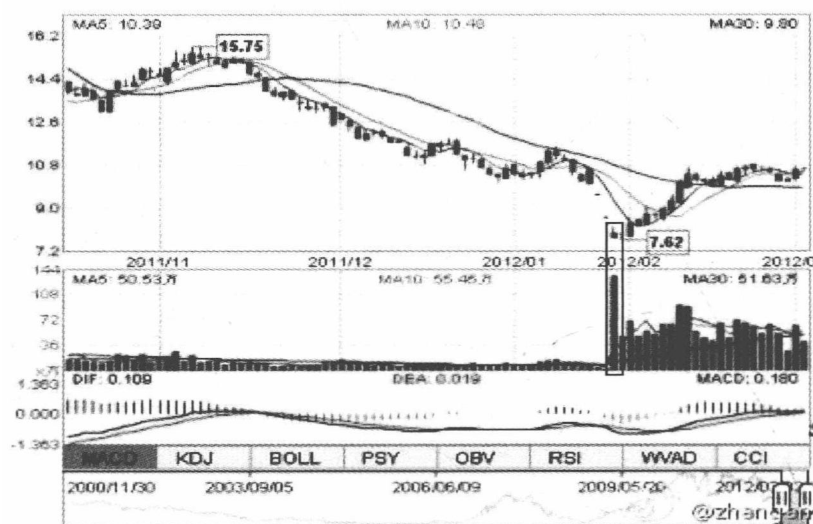


下图是长江三峡的K线图，和重庆啤酒的走势异曲同工。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



下图是中恒集团的走势图，与重庆啤酒和三峡新材一样，都是短暂遭受利空股价出现大幅回调，而后股价企稳后，出现快速上涨。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

这类股票都有一个特点，都是遇到一些利空，遭到投资者的疯狂甩卖，空方动能释放过猛，势必被多方打个正着。像中恒集团有基本面支撑，投资者可以稍微加大点仓位，像重庆啤酒和三峡新材这类股票，投资者可适度参与，注意风险。

黑马可遇不可求，绝大多数时候我们赚钱只能通过时间，通过上市公司不断地成长来分享其带来的收益。

2.5 从公司财务报表挖掘企业未来成长性

2.5.1 财务报表三张表——各有各的用

现在上市公司的财务报表中常常有母公司的财务报表和上市公司合并财务报表，那么投资者应该以哪个财务报表为主呢？所谓母公司，很好理解，它是指上市公司自身。所以请投资者记住：我们给上市公司股票估值时使用的如净资产、净利润等数据，都应以合并报表中的数据为准。

以海印股份2009年年报中的利润表为例，表中，母公司2009年净利润5265万元，而合并类中，“归属于母公司所有者的净利润”却是1.43亿元。这个1.43亿元，才是平常所讲的上市公司净利润。

之所以这样，是由于上市公司在自身之外，往往还控股了一些公司。这些被控股的公司也有自己的经营业务，甚至可能是上市公司具体经营以及产生利润的真正主体，在此种情况下，上市公司自身只是以投资控股公司的形式存在。

所以，投资者在依据上市公司财务信息评估其投资价值时，应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要使用合并会计报表。

此外，对那些上市公司持有其股份，却无法真正形成控制的公司（比如说仅仅是持股比例较低的参股公司），则不会将其纳入上市公司合并报表范围，但上市公司会采用成本法或权益法核算长期股权投资科目，通过长期股权投资体现上市公司对该公司的投资成果。

2.5.2 同比环比看趋势

会计报表中的每张表，以及附注中大部分内容，都是对比式的（同时出具当期数据以及去年同期数据）。这样一来，投资者可以通过对比当期数据与去年同期数据发现一年中上市公司所发生的变化。要知道，绝大多数有价值的财务信息，都是通过比较而来。比如说上市公司净利润同比增加了50%，应收账款同比下降了30%等。单看当期数据，只能看结果，比较过去的数据，却能够看出趋势，而对上市公司的估值，更多来自于投资者对公司未来发展趋势的预期。很多公司利润单看同比是上升的，但看环比，却出现了增速下降，这基本可以看出公司增长速度处于下滑状态。

当然有些公司的业绩具有季节性因素，但还是需要投资者保持一定警惕。如果公司环比利润一直在增加，我们基本可以判断出公司处于景气状态；反之，我们则要小心。当公司公布某个季度的业绩时，除了要看同比增速，我们还要看利润的绝对量。比如现在2012年有很多公司的一季报利润同比增速很高，但看利润绝对量却不高，环比去年四季度或其他几个季度绝对利润也不高。这也是我们为什么在下文中推荐尔康制药、朗姿股份、卡奴迪路等公司的原因。尔康制药2012年一季度除了实现70%以上的利润增速，利润绝对额也环比增加了很多，这样我们可以基本确定公司经营是逐季向好。朗姿股份、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

卡奴迪路也是如此。

会计报表的附注，以及年度报告的董事会报告中“管理层讨论与分析”部分，都有大量的关于各种财务数据同比发生重大变化的专项说明与解释，这些内容，对于更加细致、全面、深入地了解上市公司很有帮助，因此，投资者尤需关注。

2.5.3 财务报表四张表及附注

如果把上市公司比喻成一台电脑，那么资产负债相当于硬件，盈利机制是软件，而现金流量相当于电脑的能量系统。资产负债表反映公司的硬件配置，利润表反映的是公司的软件运行，现金流量表反映的是能量流动。资产负债表反映电脑硬件是否稳健，利润表反映的是电脑软件运行是否顺畅，现金流量表反映的是电脑能量是否充足和流动性是否强劲。

所以，这三张财务报表从三个方面立体地反映了整个公司系统的运作情况。

第一，利润表。

人作出动作靠肌肉活动，电脑干活靠软件运行，公司作出业绩靠业务经营，最终只有一个目标：赚钱，会计术语就是要有利润。利润表反映公司在一个年度或一个季度里的经营成果。通过阅读分析利润表，巴菲特主要分析公司的盈利能力高低、盈利能力的变化及稳定性，支撑公司高盈利能力的竞争优势是什么，有没有可持续性以及公司未来盈利能力如何。

如同看一个人的肌肉发达程度，就知道他的力气大小；看一家公司的利润表，就会发现公司的盈利能力高低。

第二，资产负债表。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支撑人体的是骨头，支撑电脑的是硬件，支撑公司的是资产。

公司都是股东投资的，但往往除了股东投入资金以外还不够，还会向银行等借债获得更多的资金。

股东投入和负债借入的资金都进入了公司，开始购买各种各样公司经营需要的资产，这些资产就是支撑公司经营的硬件。总而言之，公司拥有的任何可以计价的物品都是资产，而购买这些资产的资金来源只有两个，要么是股东投入，要么是从外部借债。

随着公司经营发展，利润不断增加或减少，导致股东权益不断变化。最简单的计算方法是，在资产负债表中，我们先看看公司总资产是多少，然后从中扣除借入的负债，剩余部分就是全部属于股东的股东权益，也叫净资产，意思是干干净净完全属于股东的资产。

就像一个人或一个家庭会在某一天盘点自己所有的资产和负债一样，公司也是在某一天盘点所有资产负债，最后列出一个清单，就是资产负债表。

看一个人的骨头，可以看出这个人身体结实不结实。看一个公司的资产负债表，主要也是看这个公司稳健不稳健。

第三，现金流量表。

支撑人体的是骨头，发生力量作出动作的是肌肉，但提供能量的是血液。

公司的血液是现金，现金在公司内部就像血液在人体内部一样不停地流动。现金流量表反映公司在一个年度或季度期间的现金流入和流出情况。

血浓于水。相比之下，现金更像血，而利润经常比水还要稀，有些公司报表的利润像空气一样虚无。因此，巴菲特特别重视公司的现金流量，道理很简单，只有真金白银才是真的，其他一切都是虚的。上市公司的利润增长速度应该和其主营收入增长速度相匹配，也应该

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和该公司的经营活动现金流匹配。公司现金流为负，代表公司很多利润还未实现，如果公司应收账款过高，并处于大幅增长状态，投资者需要注意公司的这些应收账款账龄以及坏账计提是否充足。

其实公司财务报表还有第四张，就是股东权益变动表。但这张表主要列示公司股东权益变化的详细科目，非常简单，可以看作是资产负债表中股东权益部分的补充说明。

2.5.4 阅读财务报表需要注意的几个问题

1. 重视资产的质量。

作为刚入门的投资者阅读年报，往往最关心的数据就是每股收益，而没有认真去分析报表中资产增长变化情况，实际上每股收益数字很容易被公司管理者通过会计技巧轻易改变，并不能真正反映出资产的质量和真实状况；如果上市公司一方面拥有较高利润，但另一方面却出现存货或应收账款大幅增加的趋势，就表明虚高的利润是以出现大量不良资产为代价的，未来的持续发展势必存在问题；又如部分频繁公布中标大单合同的上市公司，一旦未来实际履行合同不顺利或是大量应收账款无法及时收回，都将对未来业绩产生严重打击［例如中国铁建（601186）于2010年10月26日公告的沙特麦加轻轨项目，预计亏损金额高达人民币41.53亿元，如不获批准追索将严重影响2010年业绩］，这都是投资者在选择投资目标时应考虑的风险因素。

2. 重视主营业务利润。

上市公司应有明确的主营业务，其营业收入和利润应主要来自于主营业务，而不是其他非经常性损益和合并财务报表范围以外的投资收益。投资收益馅饼并不能保证公司长远稳定发展。成熟市场没有一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

夜致富的奇迹，投机者的机会永远只能是短暂存在并越来越小，投资者和企业家们的财富只能来源于公司主营业务收入和利润的提高。

此外部分上市公司在年报中利用短期投资收益、股权转让收益、营业外收入与营业外支出、债务重组、资产重组、财政补贴等非经常性损益填充业绩鱼目混珠，这类利润操纵行为应引起投资者的足够警惕。例如：京东方（000725）2009年报的非经常性损益是其净利润的近25倍，该公司2009年拿到了7亿元的政府补助，并以100美元购买MT映像显示株式会社所持的北京松下彩色显像管有限公司50%的股权，实现企业合并，其可辨认净资产公允价值与收购价款的差额为2009年贡献收益5.03亿元。各方助力之下，最终京东方全年盈利4968万元，公司如扣除非经常性损益则巨亏11.89亿元。

3. 关注公允价值变动。

阅读年报时必须充分考虑公允价值变动对业绩的影响。在现行会计准则下，上市公司持有的金融资产无论是否售出，都必须按照公允价值计量。这样，对于已经销售的金融资产确认投资收益，对于未销售的金融资产，按照公允价值确认当期利润或损失。公允价值的波动会直接影响上市公司的当期损益，在行情大幅波动情况下尤其明显。例如：宁波银行2009年报显示，该行2009年全年归属净利润为14.57亿元，每股收益0.58元，同比增长9.44%；该行2009年衍生金融资产从年初的2.26亿元，大幅增加至年末的10.3亿元，贡献的公允价值变动损益高达8.04亿元，被计入当期损益，对净利润的贡献度高达55.1%。就此我们提醒投资者应理性看待上市公司的业绩增长，剔除掉公允价值变动因素后，方能反映公司实际的主营业务增长情况。

4. 重视经营现金流。

阅读年报，看懂现金流量结构十分重要，现金流量表中最为重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的是经营活动产生的现金流量，投资活动和筹资活动都是为经营活动服务的，经营活动应当是现金流量的主要来源。总量相同的现金流量在经营活动、投资活动、筹资活动之间分布不同，则意味着不同的财务状况。一般情况如下：

（1）新兴行业或产品初创期，其经营需投入大量资金，故经营现金流和投资现金流皆为负数，筹资现金流为正数；如果经营现金流和筹资现金流皆为负数，投资现金流为正数，则认为处于衰退期，经营现金流入不足，债务压力较大甚至需要收回投资来弥补。

（2）高速发展期，产品迅速占领市场资金回笼很快，经营现金流为正数，因需追加投资扩大市场份额故投资现金流为负数、筹资现金流为正数。进入产品成熟期后，市场销售稳定且进入投资回收期故经营现金流与投资现金流皆为正数，但很多外部资金需偿还以保持企业良好的资信程度，故筹资现金流为负数。

（3）公司是否在玩数字游戏，还可以比较净利润的增长率和经营活动现金流量净额的增长率。如果前者增速明显高于后者增速，则表明实际增长情况相当可疑。此外，还可以通过年报中披露的数据大致去估算职工人均年收入，虚增利润的公司往往都不会提高真实的薪酬支付，因此这个数字越高出行业及地域平均水平，越意味着公司质素超群。

5. 重视实有股东权益。

股东权益，反映了股东在企业资产中享有的经济利益，是一个相当重要的财务指标。新会计准则下可以采用公允价值计量的资产主要包括：交易性金融资产、可供出售金融资产和投资性房地产。现实的股东权益实际上包含了两类性质完全不同的信息，一类是股东的真实投入，一类则是部分资产的现值。

股东权益中的资本公积，包括上市公司法定资产重估增值。有些

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上市公司便乘机将法定资产重估，不切实际地夸大资产价值，然后把增值的“水分”转增股东权益。因此，如果上市公司中大量资本公积是由于法定资产重估增值（例如某航空类上市公司将机场等资产的折旧从年限法改为起降架次法大幅提升资产现值）、可供出售金融资产采用公允价值计量的增值所形成的，那么就客观存在着股东权益的虚假现象。

6. 对于业绩需要仔细鉴别。

比如有的上市公司业绩虽然增长了，但主营业务收入却大幅下降，因为利润主要来源于偶然性收入，如补贴收入、营业外收入、债务重组收益、因会计政策变更或会计差错更正而调整的利润、发行新股冻结资金的利息等，甚至有的公司是靠变卖家产、靠炒股收益，这样的股票即使每股收益比较高，也不能算是有投资价值的公司。

评价一家上市公司是否有投资价值时，不要只看每股收益多少，而是要从两个角度评价：一个是从历史的角度看，看这家公司业绩的稳定性。如果业绩忽尔濒临摘牌的境地，忽尔又大幅飙升，是不值得信赖的，对这类业绩缺乏持续稳定性的公司投资者以回避为上。另一个是从未来的角度评价，主要是看这家公司是否有成长性，只有成长性好的股票才能给投资者带来丰厚利润。成长性，主要通过对该公司所处行业是处于夕阳产业还是朝阳产业、公司募集资金的投资方向和效果、产品的科技含量如何、人才资源的配置和企业的核心竞争力等多方面来进行综合分析研判。

好公司的最主要特点在财务报表上表现的就是多年净资产收益率保持在15%以上，毛利率25%以上，甚至更高。基本上毛利率低于25%或者净资产收益率低于15%的公司，从长期来看，不会给投资者带来良好收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2.5.5 财务报表阅读详解

我们可以通过阅读公司往年的财务报表，浏览该公司的网站，通过获取该公司以往的历史业绩，结合将来行业的发展趋势以及公司固有的核心竞争力去给一个公司一个大概的估值。巴菲特在选择一家公司时，通常会选择那些业务简单而稳定，盈利持续而稳定，公司上五年营业收入和净利润持续增长，同时公司的核心竞争力可以保证该公司在未来的数年内同样可以取得不错业绩的公司。

要做到这些，投资者需要阅读公司前几年（3 年甚至 5 年）的年度财务报表，还需要阅读公司最近一年公布的季度报表。阅读财务报表其实很简单，只需要注意几个关键数字即可。

在上海上市的上市公司（股票代码 6 开头的股票）的财务报表一般定期公布在上海证券交易所网站，在深圳上市的上市公司（股票代码 0 或 3 开头的股票）的财务报表一般定期公布在深圳证券交易所网站。

1. 公司的主营业务收入和扣除非经常损益后的净利润是否逐年增加，以下是贵州茅台 2008 年度财务报表。

单位：（人民币）元

	2008 年	2007 年	本年比上年增减(%)	2006 年
营业收入	8,241,685,564.11	7,237,430,747.12	13.88	4,903,375,765.41
利润总额	5,385,300,638.16	4,522,025,015.93	19.09	2,488,065,851.97

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2008 年	2007 年	本年比上年增减(%)	2006 年
归属于上市公司股东的净利润	3,799,480,558.51	2,830,831,594.36	34.22	1,544,812,417.93
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	3,802,638,842.13	2,833,053,304.89	34.22	1,538,192,617.81

如果公司过往 3 年主营业务收入和扣除非经常损益后的净利润都在增加，再看这家公司有无核心竞争力，如是否行业龙头、是否获得过国家科技进步奖，公司产品的发展前景，公司的管理团队。有心人甚至可以去亲自尝试一下公司的产品或者到上市公司做实际调研。如你买江铃汽车，你就可以去看看路边到处跑的江铃汽车和同类产品的质量、价格有多大优势；如你买报喜鸟或七匹狼，可以到商店亲自看看它生产的服装款式和质量。也可以问问朋友了解你所投资的公司产品的口碑情况，也可以通过参加股东大会等方式近距离了解公司的管理层和公司生产运营情况，同时通过阅读该公司最近一年的季报来获得公司当年的发展情况。

再看财务指标中扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）这个指标（必须是扣除非经常性损益后的基本每股收益），因为非经常性损益只在某年出现特定情况下发生，属于变量和不可持续量。

2010 年贵州茅台主要财务指标：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	2010年	2009年	本期比上年同期增减(%)	2008年
基本每股收益(元/股)	5.35	4.57	17.13	4.03
稀释每股收益(元/股)	5.35	4.57	17.13	4.03
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	5.35	4.56	17.23	4.03
加权平均净资产收益率(%)	30.91	33.55	减少2.64个百分点	39.01
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	30.91	33.51	减少2.60个百分点	39.04
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	6.57	4.48	46.82	5.56
	2010年末	2009年末	本期末比上年同期末增减(%)	2008年末
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	19.49	15.33	27.19	11.91

2011年贵州茅台业绩预增73.5%，初步预计公司2011年每股收益为8.5元左右，按照目前202元的股价，对应2011年的市盈率接近24倍。看茅台从2003—2011年的业绩，基本每年利润增长率都在30%以上，那么202元的贵州茅台股票有投资价值吗？我们所关心的是是否茅台未来能持续保持30%的年复合增长率，如果可以保持，那么202元的茅台还是有投资价值（PE/G<1,24/30=0.8<1），巴菲特买入可口可乐时的PE/G也基本是1。

另外，还有很重要的一点。那就是对公司报告期取得的净利润还

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应分析其中有多少是由非经常性损益所形成的，这样做可以判断公司正常经营下的获利能力，防止被一些公司靠非流动性资产处置、债务重组、政府补助、投资收益、资产减值准备的巨额冲回等方式产生巨额利润或扭亏为盈所误导。

2. 净资产收益率。

净资产收益率是衡量一家上市公司质量最重要的财务指标。一般来说，净资产收益率长期保持20%以上的公司可以被称为好公司，净资产收益率长期低于10%的公司为差公司。净资产收益率可衡量公司对股东投入资本的利用效率。它弥补了每股税后利润指标的不足。例如，在公司对原有股东送红股后，每股盈利将会下降，从而在投资者中造成错觉，以为公司的获利能力下降了，而事实上，公司的获利能力并没有发生变化，用净资产收益率来分析公司获利能力就比较适宜。

如果说净资产收益率的年度目标值是18%，目前至4月末，净资产收益率为6%合理；净资产收益率会随着时间的推移而增长（假定各月净利润均为正数）。净资产收益率这个指标可以在上市公司财务报告中的主要财务指标一栏找到。一般我们选择扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率，如下图中条形框标示处。

主要财务指标 单位：（人民币）元

	2008年	2007年	本年比上年增减（%）	2006年
基本每股收益（元/股）	1.54	1.022	50.68%	1.19
稀释每股收益（元/股）	1.54	1.022	50.68%	1.19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2008年	2007年	本年比上年增减(%)	2006年
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	1.49	1.013	47.09%	1.205
全面摊薄净资产收益率(%)	30.17%	25.74%	4.43%	35.78%
加权平均净资产收益率(%)	34.22%	28.05%	6.17%	42.09%
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率(%)	29.16%	25.51%	3.65%	36.22%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	33.07%	27.80%	5.27%	42.61%
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	1.04	0.81	28.40%	0.49
	2008年末	2007年末	本年末比上年末增减(%)	2006年末
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	5.11	3.97	28.72%	4.32

净资产收益率是反映上市公司盈利能力及经营管理水平的核心指标。该指标无论在定期报告，还是临时报告中，都时常出现，深刻理解其内涵，了解其功用，是投资者提升基本面分析能力的必由之路。净资产收益率的计算公式是：净资产收益率=净利润÷净资产。

上市公司的资产中，除去负债，其余都属于全体股东，这部分资

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产称为净资产（所有者权益）。净资产就如同做生意当中的本金。如果有两家上市公司，A公司一年赚1亿元，B公司一年赚2亿元，仅从这个数据，无法判断哪家公司经营得更好。因为我们不知道，A、B两家公司赚这些钱时用的本金（净资产）是多少。如果A公司的净资产是5亿元，B公司的净资产是20亿元，可以肯定地说，A公司的盈利能力要比B公司强很多。因为A公司的净资产收益率是20%，而B公司则是10%。

如果不考虑股价因素，好公司的标准当然是那些很会赚钱的公司，而净资产收益率就是用来告诉投资者，一家上市公司赚钱的能力怎么样，赚钱效率高不高。

至少看三年的净资产收益率。在所有评价上市公司的常用财务指标中，净资产收益率普遍被认为最重要。观察净资产收益率，至少要看过去三年的指标——年报正文开始部分的“报告期末公司前三年主要会计数据和财务指标”表格中，有连续三年的数据。如果公司没有经过大的资产重组，最好看看自其上市以来，每一年的净资产收益率。

这是因为，由于融资、投资进度等原因，只看一两年净资产收益率，有可能无法全面反映上市公司的盈利能力，连续几年净资产收益率最能全面反映上市公司的盈利能力。

观察一家上市公司连续几年的净资产收益率表现，会发现一个有意思的现象：刚刚上市的几年中，上市公司都有不错的净资产收益率表现，但之后，这个指标会出现明显下滑。

这是因为，当一家企业随着规模扩大，净资产不断增加，必须开拓新的产品、新的市场，并辅之以新的管理模式，以保证净利润与净资产同步增长。这对于企业来说，是很大的挑战，它在考验一个企业领导者对行业发展的预测，对新的利润增长点的判断，以及他的管理

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能力是否可以不断提升。

有时候，上市公司看上去赚钱能力还不错，主要是因为领导者熟悉某一种产品、某一项技术，某一种营销方式，或者是适合于管理某一种规模的人员、资金。当企业的发展对他提出更高要求时，他可能就捉襟见肘力不从心了。因此，当一家上市公司随着规模扩大，仍能够长期保持一个较好的净资产收益率，则说明这家公司的领导者具备了带领企业从一个胜利走向另一个胜利的潜力。

上市公司的净资产收益率多少合适呢？一般来说，上不封顶，越高越好，但下限还是有的——不能低于银行利率。

100 元存在银行，一年定期的存款利率是 2.75%（2010 年底数据），那么这 100 元一年的净资产收益率就是约 2.75%。如果一家上市公司的净资产收益率低于 2.75%，说明这家公司经营得很一般，赚钱效率低。

投资者认购新股时，有没有想过，为什么一家上市公司的每股净资产是 5 元，而新股的发行价格会是 15 元？也就是说，为什么原来 5 元钱的东西能卖到 15 元？最重要原因，就是认购者预期，上市公司的净资产收益率可能会远远高于银行利率，于是溢价发行的新股才会被市场接受。

可以说，高于银行利率的净资产收益率是上市公司经营的及格线，偶尔一年低于银行利率，也许还可以原谅，若长年低于银行利率，这家公司上市的意义就要打一个问号。有鉴于此，证监会也会对上市公司的净资产收益率特别关注，证监会明确规定：上市公司公开增发时，最近三年的加权平均净资产收益率平均不得低于 6%。

下表是 2005 年底前上市 27 个连续六年半净资产收益率超过 15% 的公司及股价数据（2011 年上半年按 7.5% 净资产收益率来计算）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

代码	公司	2005—2011年上半年净资产收益率（%）	2005.12.31后复权股价	2011.10.10后复权股价	升幅（%）	动态市盈率	市净率	行业	B股
000069.SZ	华侨城A	21.06	12.88	29.64	130.12	15.64	2.42	房地产	
000157.SZ	中联重科	34.75	6.41	139.7	2079.41	7.90	2.28		
000538.SZ	云南白药	18.82	20.7	150.2	625.60	34.46	7.92		
000550.SZ	江铃汽车	25.11	5.99	23.79	297.16	7.91	2.61		
000651.SZ	格力电器	33.15	10.37	132.86	1181.20	12.59	3.79		
000726.SZ	鲁泰A	15.97	6.6	23.84	261.21	10.14	2.14		
000792.SZ	盐湖钾肥	38.45	11.9	55.26	364.37	21.04	5.35		
000933.SZ	神火股份	20.23	7	65.28	832.57	18.82	4.92	煤炭	
000937.SZ	冀中能源	21.43	5.03	47.83	850.89	15.93	4.06	煤炭	
000951.SZ	中国重汽	16.55	8.65	27.79	221.27	11.22	1.84		
000983.SZ	西山煤电	23.38	5.64	58.97	945.57	17.92	4.39	煤炭	
001696.SZ	宗申动力	22.60	5.68	41.62	632.75	16.87	3.15		
002022.SZ	科华生物	28.79	13.25	72.39	446.34	24.96	6.47		
002024.SZ	苏宁电器	24.32	20	186.18	830.90	14.32	3.51		
600000.SH	浦发银行	22.43	9.75	35.48	263.90	6.10	1.18	银行	
600016.SH	民生银行	17.58	4.06	14.71	262.32	5.18	1.25	银行	
600036.SH	招商银行	21.21	6.58	20.33	208.97	6.37	1.63	银行	
600309.SH	烟台万华	22.83	14.05	47.66	239.22	16.01	4.95		
600348.SH	国阳新能	33.62	11.86	105.41	788.79	18.06	5.52	煤炭	
600508.SH	上海能源	21.30	9.69	55.14	469.04	10.50	2.42	煤炭	
600519.SH	贵州茅台	33.60	45.62	481.5	955.46	19.89	9.23		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	公司	2005—2011年上半年净资产收益率（%）	2005.12.31后复权股价	2011.10.10后复权股价	升幅（%）	动态市盈率	市净率	行业	B股
600970.SH	中材国际	45.66	15.48	128.37	729.26	13.86	5.06		
200550.SZ	江铃B	25.11	3.32	15.08	354.22	4.17	1.38		B股
200726.SZ	鲁泰B	15.97	5.45	15.29	180.55	5.53	1.17		B股
200771.SZ	杭汽轮B	26.50	8.43	28.2	234.52	6.94	1.50		B股
900948.SH	伊泰B股	39.37	1.033	21.509	1982.19	8.44	3.48	煤炭	B股
900950.SH	新城B股	23.41	0.43	2.257	424.88	7.78	1.60	房地产	B股

下表是沪深市场2005年、2006年、2007年、2008年、2009年、2010年、2011年上半年每年净资产回报率均能超过15%的上市公司（半年按7.5%计算）名单，这些公司可以说就是值得长期投资者投资的好股票了，这些股票价格并不高，发展前景可能有些因为基数大不如往年那么快，但也不会差到哪里去。

代码	公司	2010年净资产收益率（%）	2011年上半年净资产收益率（%）	2005—2011年上半年净资产收益率（%）	行业	B股
000069.SZ	华侨城A	23	7.73	21.06	房地产	
000157.SZ	中联重科	17.02	14.41	34.75		
000538.SZ	云南白药	20.98	11.49	18.82		
000550.SZ	江铃汽车	27.93	16.53	25.11		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net·

续表

代码	公司	2010年净资产收益率(%)	2011年上半年净资产收益率(%)	2005—2011年上半年净资产收益率(%)	行业	B股
000651.SZ	格力电器	32.14	15.06	33.15		
000726.SZ	鲁泰A	16.78	10.58	15.97		
000792.SZ	盐湖钾肥	28.72	12.72	38.45		
000933.SZ	神火股份	25.75	13.07	20.23	煤炭	
000937.SZ	冀中能源	20.46	12.74	21.43	煤炭	
000951.SZ	中国重汽	19.29	8.22	16.55		
000983.SZ	西山煤电	20.91	12.24	23.38	煤炭	
001696.SZ	宗申动力	17.04	9.23	22.60		
002022.SZ	科华生物	25.04	12.97	28.79		
002024.SZ	苏宁电器	21.88	12.25	24.32		
002063.SZ	远光软件	36.19	10.37	26.67		
002065.SZ	东华软件	20.2	8.32	19.97		
002081.SZ	金螳螂	32.2	17.26	26.89		
002146.SZ	荣盛发展	21.46	11.88	21.10	房地产	
002152.SZ	广电运通	23.66	10.68	25.24		
002153.SZ	石基信息	24.52	14.06	20.83		
600000.SH	浦发银行	15.59	9.67	22.43	银行	
600016.SH	民生银行	16.89	12.07	17.58	银行	
600036.SH	招商银行	19.23	12.79	21.21	银行	
600048.SH	保利地产	16.56	8.86	17.73	房地产	
600309.SH	烟台万华	24.9	15.46	22.83		
600348.SH	国阳新能	28.29	15.29	33.62	煤炭	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

代码	公司	2010年净资产收益率(%)	2011年上半年净资产收益率(%)	2005—2011年上半年净资产收益率(%)	行业	B股
600508.SH	上海能源	22.19	9.31	21.30	煤炭	
600519.SH	贵州茅台	27.45	23.22	33.60		
600970.SH	中材国际	42.89	18.24	45.66		
601088.SH	中国神华	18.88	10.91	19.22	煤炭	
601166.SH	兴业银行	20.13	12.09	23.77	银行	
601169.SH	北京银行	16	11.09	16.31	银行	
601666.SH	平煤股份	19.76	11.11	17.57	煤炭	
601699.SH	潞安环能	28.89	14.99	25.96	煤炭	
200550.SZ	江铃B	27.93	16.53	25.11		B股
200726.SZ	鲁泰B	16.78	10.58	15.97		B股
200771.SZ	杭汽轮B	23.71	10.83	26.50		B股
900948.SH	伊泰B股	37.29	20.61	39.37	煤炭	B股
900950.SH	新城B股	22.82	10.19	23.41	房地产	B股

3. 毛利率以及毛利率变化情况。毛利率越高的公司，获利能力一般也较强。贵州茅台、五粮液、云南白药、东阿阿胶等主营业务毛利率一般都维持在65%~85%，中国的一些煤炭公司也有相对比较高的毛利率。观察一个公司的毛利率变化情况可以大致了解一个行业的赚钱能力和景气程度的变化。一个可以长期保持较高稳定毛利率的公司通常是具有核心竞争力的公司。毛利率和净资产收益率双高的公司就是我们要寻找的好公司。毛利率最好高于40%，不要低于25%。

4. 净利润率：净利润率=净利润/营业收入。一般来说，如果一

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家公司的净利润率可以长期保持在20%以上，说明这家公司有着很强的核心竞争力，这种公司通常会给投资者带来长期稳定的回报。

5. 公司的应收账款越少越好，预收账款越多越好。公司的应收账款通常可以通过浏览公司财务报表的资产负债表中的流动资产项中的应收账款项可以看出。下表是某公司应收账款情况。应收账款增长速度不大于销售收入增长速度是比较正常的情况，如果应收账款增长过快，不是好事。

单位：（人民币）元

流动资产：				
货币资金	486,439,602.82	100,717,329.17	450,103,030.94	158,711,304.02
结算备付金				
拆出资金				
交易性金融资产				
应收票据	585,510,190.21	434,620,525.22	374,122,522.90	279,142,200.00
应收账款	1,329,433,302.65	1,115,063,042.90	1,184,421,641.17	1,045,972,821.97
预付款项	219,791,399.56	78,676,643.13	230,097,109.65	84,096,664.49
应收保费				
应收分保账款				
应收分保合同准备金				
应收利息				
应收股利				17,212,500.00
其他应收款	17,333,756.04	16,869,617.12	17,241,574.65	13,786,223.02
买入返售金融资产				
存货	1,009,100,047.12	774,155,875.55	1,192,643,294.30	850,043,203.46

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

应收账款表明公司货发出去了，利润已经计算在财务报表中，但实际还未从买家拿到现金。应收账款太高或持续过快上涨，表明公司在销售过程中处于不利地位，公司产品可能缺乏定价权，可能面临部分应收账款无法最后回收的问题。投资者可仔细阅读公司财务报表附录观察公司应收账款年龄及比例情况。一年以内的应收账款最好，三年后的应收账款成为坏账的可能性很大。

预收款项可以在公司财务报表中的资产负债表流动负债项下找到，通过这个指标，可以提前知晓白酒、地产、机械和电力设备等通常需要客户先支付一定订金的公司的未来的业绩走向。

预收款项	1,233,884,154.03	872,137,702.04	1,497,363,927.16	1,056,118,723.46

预收账款表明公司是先收钱，后供货。这类公司产品多属于供不应求的产品，如贵州茅台、五粮液等公司每年都有大量的预收账款。房地产公司、垄断类白酒公司（如茅台、五粮液等）和电力设备、部分重工设备生产企业通常也采用先收部分货款，后供货的情况，所以观察这类公司的预收账款变化情况基本可以提前知道公司未来利润增长变化情况。

这里以特变电工作为例子来说明通过预收账款提前了解公司未来利润的变化。该公司是我国输变电行业的龙头企业，主要生产变压器。下表是该公司 2009 年的主要财务指标。从营业收入、净利润指标来看，该公司 2009 年的业绩非常不错，这时按照人们的思维惯性，人们通常会预测该公司未来至少还可以保持一个较高的利润增速，公司的股价也一直保持在 20 多倍的市盈率水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位:(人民币)元

	2009 年	2008 年	本期比上年同期增减(%)	2007 年
营业收入	14,754,293,043.02	12,518,932,193.68	17.86	8,931,223,112.00
利润总额	1,826,752,800.80	1,214,994,001.69	50.35	697,304,173.23
归属于上市公司股东的净利润	1,528,665,798.18	962,625,450.40	58.80	538,563,762.34
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	1,465,225,411.38	876,101,210.69	67.24	410,411,471.75
经营活动产生的现金流量净额	2,000,014,630.74	2,369,836,585.57	-15.61	688,761,057.37

但仔细研究该公司的资产负债表，却发现该公司的预收款项一直呈现下滑趋势。所以虽然该公司的利润从表面看在 2009 年是处于增长状态，但增长背后的动力却在逐渐消失，公司现在的业绩很多是靠过去的订单来维持的。也就是说，我们可以通过预收账款提前知道该公司未来业绩将处于下滑通道。果然，该公司 2010 年的利润增速开始下滑。到 2011 年，该公司的利润就成负增长了。但截至 2011 年第三季度，我们发现该公司的预收账款又重新恢复了正增长，是否预示着公司未来利润增速重返增长轨迹还需结合年度报告才能确认。

特变电工预收账款变化提前反映公司未来利润增速变化

年份	公司预收账款(元)	公司利润(元)(扣除非经常损益)
2008 年	3,803,222,145,47.21	962,625,450
2009 年	2,964,056,937.21	1,465,225,411
2010 年	2,012,848,053.76	1,505,537,174
2011 年前三季度	2,523,243,362.85	1,020,464,987

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

单位:(人民币)元

	2010年	2009年	本期比上年同期增减(%)	2008年
营业收入	17,770,288,410.67	14,754,293,043.02	20.44	12,518,932,193.68
利润总额	1,848,224,513.38	1,826,752,800.80	1.18	1,214,994,001.69
归属于上市公司股东的净利润	1,611,304,704.46	1,528,665,798.18	5.41	962,625,450.40
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	1,505,537,174.51	1,465,225,411.38	2.75	876,101,210.69
经营活动产生的现金流量净额	1,942,577,470.15	2,000,014,630.74	-2.87	2,369,836,585.57

通过预收账款提前知晓公司业绩变动的第二个例子：杭汽轮。

杭汽轮公司由于行业特点，通常在接到用户订单后，都会预收用户20%的货款，所以公司未来业绩发展趋势很容易从该公司的预收账款上提前得到反映。通常如前一年预收账款增加，下一年利润相应增加。所以观察该公司预收账款变化可以提前知晓该公司未来业绩发展情况。从下表可以看出，公司预收账款提前一年反映公司未来业绩。

(年份)	预收账款(元)	净利润(元)
2003	436,066,817.51	44,002,529.98
2004	954,238,208.7	174,190,581.58
2005	872,689,330.06	431,460,904.64
2006	742,981,185.65	442,389,274.14
2007	1,046,816,856.74	380,073,172.37
2008	1,497,363,927.16	573,649,026.96

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

房地产公司现在很多房子都是按照期房来销售的，所以观察房地产公司的预收账款变化也可以对公司未来业绩的增长情况提前做个大致的判断。比如金地集团，单看它2011年的营业收入和利润增长都一般，但看到公司有300多亿元的预收账款（相当于公司2011年营业收入的近3倍），就知道这个公司未来两年利润增速不会差，最近金地集团两个月就上涨了40%。

大型重工设备、电力设备类公司通常都要求客户先交一部分订金，才开始正式生产，以避免合同违约风险，所以很多机械设备和电力设备类公司也都可以通过预收账款看出公司未来业绩变化。

6. 公司主营业务分地区构成情况。

观察一家公司的主营业务分地区构成情况可以了解公司的目标市场是以国内销售还是出口为主，如果出口占比较高，我们就需要了解公司出口地区经济的变化情况，欧洲、美国、日本占了我国出口的46%左右，所以这三个地区的经济景气度会对我国企业的出口有较大影响。

单位:(人民币)万元

地区	营业收入	营业收入比上年增减(%)
国内销售	9,916.62	57.36%
国外销售	9,128.22	26.85%
合计	19,044.84	41.09%

2.6 使用可转债实现低风险高回报

可转换债券兼有债券和股票的特征，具有以下三个特点：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）债权性。与其他债券一样，可转换债券也有规定的利率和期限，投资者可以选择持有债券到期，收取本息。

（2）股权性。可转换债券在转换成股票之前是纯粹的债券，但在转换成股票之后，原债券持有人就由债券人变成了公司的股东，可参与企业的经营决策和红利分配，这也在一定程度上会影响公司的股本结构。

（3）可转换性。可转换性是可转换债券的重要标志，债券持有人可以按约定的条件将债券转换成股票。转股权是投资者享有的、一般债券所没有的选择权。可转换债券在发行时就明确约定，债券持有人可按照发行时约定的价格将债券转换成公司的普通股票。如果债券持有人不想转换，则可以继续持有债券，直到偿还期满时收取本金和利息，或者在流通市场出售变现。如果持有人看好发债公司股票增值潜力，在宽限期之后可以行使转换权，按照预定转换价格将债券转换成为股票，发债公司不得拒绝。正因为具有可转换性，可转换债券利率一般低于普通公司债券利率，企业发行可转换债券可以降低筹资成本。

可转换债券持有人还享有在一定条件下将债券回售给发行人的权利，发行人在一定条件下拥有强制赎回债券的权利。

可转换债券兼有债券和股票双重特点，对企业和投资者都具有吸引力。可转换债券几乎没有任何风险，投资者购买100元的可转换债券，如果不转股，至少可以获得本金和利息，如果将来股票价格涨了，投资者还可以把可转换债券换成股票，享受股票上涨带来的收益。

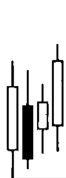
目前许多商业银行都发行理财产品。理财产品种类多样，有保本承诺一定收益率的，也有权益类信托产品（把百姓的钱交给公募基金或私募基金从事股票投资）。建议投资者选择保本并承诺一定收益率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的银行理财产品。

除了商业银行发行的理财产品，有些证券公司也有一些有特色的理财产品。如宏源证券的国债产品，非常适合短期理财，产品期限有1天，7天，14天，28天，91天的，年化收益率一般也可以达到4%以上，此外该产品和证券账户绑定，都在同一个股票账户下，不收手续费，比银行理财产品的投资期限更短。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章 行业基本面以及成长性分析

3.1　如何对行业和公司进行基本面分析

研究行业或公司基本面的要素：(1) 公司是如何赚钱的，也就是公司的盈利模式是什么？(2) 公司目前的这种盈利能否持续下去？(3) 公司的盈利能力如何？高毛利率的公司一般利润不大受原材料价格的变动而产生过大影响。(4) 公司的运营和管理效率如何？净资产收益率是衡量一家公司管理经营效率的最重要指标。(5) 公司是否持有一些隐性资产，如其他一些公司的股票或者廉价土地资源？前者在财务报表中叫交易性金融资产和可供出售金融资产，分别计入到公司财务报表的流动资产和非流动资产，这些股权一旦上市或持有的股票价格和土地价格上涨，公司内部价值将有较大变化。如前文所提到的杭汽轮B就是此类公司。

对行业和公司基本面分析的两个着力点在于：(1) 公司的产品是否足够好，产品壁垒是否高？(2) 产品的需求是否足够大，并符合未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来社会发展趋势。举个简单例子：中联重科在过去5年累计上涨近10倍，原因何在？一是因为公司之前就有很强的技术储备，是我国工程机械行业的龙头之一。二是因为赶上城市化发展的高峰，公司生产的挖土机、采掘机等正好符合这种社会发展需求。再比如2007年前的大牛股万科A也是同样例子，该公司是房地产龙头，同时赶上我国房地产发展黄金时期。

行业和公司无非是两种：第一种是制造业公司，生产有形的产品，这类公司的盈利模式比较简单，把原材料买过来，通过各种工艺制造成各类产品，销售给下游行业或终端用户。研究这类公司的重点是观察公司的产品竞争力和市场需求。第二种是服务业公司，基本分析方法和制造业差不多，差别在于分析服务的质量以及是否满足用户需求。下面以银行业为例来说明如何具体分析行业和公司的基本面和未来的成长性。

我国现有银行的主要盈利还是来自息差，简单来说就是收集客户的存款，然后把这些存款中的一部分（我国规定贷款/存款之比不得高于75%）贷给那些需要贷款的企业或个人。银行的贷款利率一般高于存款利率3%~5%（和各家银行定期、活期存款比例有关）。随着经济的发展，社会存款总数肯定是上升的，社会贷款肯定也是上升的。银行基本很少使用自己的自有资金，就是靠使用别人的钱来生钱来赚钱。存款总数和贷款需求与国家经济发展速度息息相关，银行不良贷款多少除了和自身的风险控制能力，也和经济发展速度息息相关。所以银行有一定周期性。银行的核心竞争力来自两方面：存款增量（取决于对客户的服务质量和客户需求满足度）；贷款目标对象和风控能力。所以观察银行的基本面我认为以下几个指标最为重要：净资产收益率（越高越好）；不良贷款率（越低越好）；不良贷款拨备覆盖率（越高越好）；资本充足率和核心资本充足率（越高越好，有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

足够的钱可以用来放贷，可以应付客户的提款和自身的流动性需求）。

前些年银行能取得那么好的利润与城市化以及我国债市发展不成熟都有很大关系。城市化让贷款买房和开发商贷款需求猛增，可以说现在很多人不是为现在公司打工，而是给银行打工。目前房价已有30%左右的泡沫，也就是说银行的土地和房产抵押品未来有缩水的可能。不过按照银监会主席刘明康的说法，我国房价即使降40%，银行业也可以承受得住，理由如下：

第一，我国银行体系中房地产信贷资产占比相对较低。截至2011年8月末，银行业金融机构房地产贷款（包括土地储备贷款、开发贷款和个人住房按揭贷款）余额为10.4万亿元，占各项贷款的比重为19.8%，这与许多欧美银行房地产及相关资产占比动辄占半壁江山的情况有很大不同。

第二，我国对银行业房地产金融衍生产品控制有效，证券化产品数量极少，其他创新如集合信托与房地产贷款余额之比仅为4%左右，风险特征相对简单。

第三，从房地产贷款具体结构看，目前约98%的个人按揭贷款“贷款房价比（LTV）”低于80%，按揭贷款平均“偿债收入比”为33%，超过1/2的按揭贷款和开发贷款都是在2009年二季度房价重新高企之前发放的，开发贷款的平均押品比例也达到189%，即使房地产抵押品重度压力测试下跌40%，覆盖率仍高于国际通行的110%标准。这些都表明我国房地产贷款总体风险可控。不过笔者认为中国房价下跌40%的可能性很小。

未来在金融脱媒大背景下，银行目前的盈利还可以持续吗？有些蛋糕银行肯定是吃定了，如个人房贷、消费贷款，还有就是一些无法通过股市和债市进行融资的中小企业，以及其他创新业务的拓展。既然银行未来就是靠以上几项来赚钱，那么哪些银行未来具有发展前景

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就好分析了。以后发展前景比较好的银行一定是那些零售业务（面向个人客户）和中小企业贷款服务以及一些及时开展融资租赁、信托等新业务的公司。银行是一个连锁行业，网点越多越好。所以网点数量也是判断银行竞争力的一个指标。

总体来看，银行未来面临转型等方面的压力，在现有渠道、网点和先发优势下，还可以保持若干年的稳定增长。此外中国社会保障系统不完善，导致储蓄率偏高也是银行前些年日子过得比较滋润的原因之一。

制造业公司可直接看公司的毛利率、净资产收益率、公司产品竞争力以及市场需求。

分析公司未来成长性主要关注公司产品或服务的量和价的变化。价升量涨是最好的一种发展业态。产品每年都涨价的公司不多，但隔几年就涨价的公司并不少。

从行业内部竞争激烈程度来分，可分为垄断性行业、垄断竞争性行业、充分竞争性行业；垄断性行业内生成长性更高。

赌场里，众多赌具提供商在竞争，少数赌场在收钱；

证券市场上，众多证券公司在竞争，少数交易所在收钱；

金融系统中，众多银行在竞争，少数银行卡组织在收钱；

资本市场上，众多金融企业在竞争，少数评级公司在收钱；

公路上，众多车运公司在竞争，少数路桥公司在收钱；

机场里，众多航空公司在竞争，少数机场公司在收钱；

港口上，众多航运公司在竞争，少数码头公司在收钱；

铁道上，众多煤炭公司在竞争，少数铁路公司在收钱；

发电业，众多电厂在竞争，少数电网公司在收钱；

广告业，众多厂家在竞争，少数媒体在收钱；

旅游业，众多旅行社在竞争，少数天然景点公司在收钱；

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

医药界，众多药厂在竞争，少数医院和药店在收钱；

日用品超市中，众多消费品生产公司在竞争，少数日用品超市在收钱；

家电超市里，众多家电公司在竞争，少数家电超市在收钱；

在义乌和海宁，众多小商品厂家在竞争，少数商城在收钱；

百货业，众多服装企业在竞争，少数黄金地段的百货公司在收钱；

网络业，众多软件企业在竞争，少数系统软件公司在收钱；

通讯市场里，众多手机生产商在竞争，少数移动公司在收钱；

娱乐业，众多制片厂在竞争，少数发行公司在收钱；

出版业，众多出版社在竞争，少数卖书网在收钱。

从以上俗语中，我们可以看出那些坐地收钱的公司是我们应该投资的公司，而竞争性充分的行业和公司应尽可能回避。

从行业的年轻程度和寿命来分，可分为传统行业、新兴行业；中国还是一个发展中国家，传统行业不一定比某些新兴行业发展速度慢，如水泥、银行等传统行业不一定比生物行业发展慢。

从行业产品是否有品牌、特色、技术含量来分，可分为差异化行业和同质化行业；同质化行业竞争激烈，成长性不稳定。

从行业是否直接面向消费者来分，可分为消费品行业和生产品行业；在消费品当中，又可分为快速消费品行业、耐用消费品行业、消费服务业等；快速消费品比耐用消费品行业货物周转率更快，因此，更可能有着比较高的净资产收益率。从长期看，酒、药、牛奶、食品等快速消费品企业比家具、住房、汽车等企业拥有更高的净资产收益率。

从固定资产轻重来分，可分为重资产行业和轻资产行业。固定资产比重太高的公司需要不断投资，公司的净资产收益率可能会降低。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

轻资产类公司如果掌握了上下游的控制权，那么该类公司往往有比较高的净资产收益率。许多重资产行业的公司如果善于分配上下游原料供应商和下游销售商的关系，也可以维持高的净资产收益率，如三一重工。

3.2 如何投资周期性行业和非周期性行业股票

从行业大类来看，可以分为周期性行业和非周期性行业。原则上所有行业都受宏观经济影响，但有些公司所处行业主要取决于外部环境的变化，这类公司我们称为周期性行业公司。

周期性股票是数量最多的股票类型，是指随着经济周期的盛衰而涨落的股票。该类股票诸如汽车制造公司或房地产公司的股票，当整体经济上升时，这些股票的价格也迅速上升；当整体经济走下坡路时，这些股票的价格也下跌。与之对应的是非周期性股票，非周期性股票是那些生产必需品的公司，不论经济走势如何，人们对这些产品的需求都不会有太大变动，例如食品和药物。

绝大多数行业和公司都难以摆脱宏观经济景气周期的影响。虽然作为新兴市场，中国经济预计还要经历 20 年的工业化进程，在此期间经济高速增长是主要特征，出现严重经济衰退或萧条的可能性很低，但周期性特征还是存在。中国的经济周期更多表现为 GDP 增速的加快和放缓，如 GDP 增速达到 12% 以上可以视为经济景气高涨期，GDP 增速跌落到 8% 以下则为经济景气低迷期。不同的经济景气阶段，行业和企业的感受当然会很不一样，在经济景气低迷期间，经营的压力自然会很大，一些公司甚至会发生亏损。

我们国家典型的周期性行业包括钢铁、有色金属、化工等基础大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

宗原材料行业，水泥等建筑材料行业，工程机械、机床、重型卡车、装备制造等资本集约性行业。当经济高速增长时，市场对这些行业的产品需求也高涨，这些行业所在公司的业绩改善就会非常明显，其股票就会受到投资者的追捧；而当经济低迷时，固定资产投资下降，对其产品的需求减弱，业绩和股价就会迅速回落。

比如2011年工程机械行业一季度是其利润增速顶峰，那时三一重工、中联重科等工程机械龙头的股价也是最高，如果投资者在那时买入工程机械股票，将面临长期被套的可能。

此外，还有一些非必需的消费品行业也具有鲜明的周期性特征，如轿车、高档白酒、高档服装、奢侈品、航空、酒店等，因为人们收入增长放缓及对预期收入的不确定性增强，都会直接减少对这类非必需商品的消费需求。金融服务业（保险除外）由于与工商业和居民消费密切相关，也有显著的周期性特征。简单来说，提供生活必需品的行业就是非周期性行业，提供生活非必需品的行业就是周期性行业。

上述这些周期性行业企业构成股票市场的主体，其业绩和股价因经济周期的变化而起落，因此就不难理解经济周期成为主导牛市和熊市的根本原因的道理了。鉴于此，投资周期性行业股票的关键就是对于时机的准确把握，如果你能在周期触底反转前介入，就会获得最为丰厚的投资回报，但如果在错误的时点和位置，如周期到达顶端时再买入，则会遭遇严重的损失，可能需要忍受5年，甚至10年的漫长等待，才能迎来下一轮周期的复苏和高涨。

相对于市盈率，市净率由于对利润波动不敏感，倒可以更好地反映业绩波动明显的周期性股票的投资价值，尤其对于那些资本密集型的重工行业更是如此。当股价低于净资产，即市净率低于1时，通常可以放心买入，不论是行业还是股价都有随时复苏的极大可能。在这里，我们把行业粗分为周期性行业和非周期性行业，实际上，几乎所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有的公司都受宏观经济景气度的影响，只不过受影响程度高低不同罢了。

人们一般把医药、食品等刚性生活必需品归结到非周期性行业。但具体到公司层面，却不一定。一般来说，垄断性的公司受宏观经济影响程度比较低，甚至不大受影响，如美国的微软、苹果以及中国的云南白药等公司。许多缺乏定价权的食品和医药公司也表现出很强的周期性。所以是否周期性行业还需结合公司产品是否供不应求，是否有定价权等来考量。

周期性行业的股票价格变动比较大，行业最景气时的股价往往是行业低迷时的股价的 3 ~8 倍。股价弹性很大，投资者可选择在行业低迷股价较低时买入，在行业最景气的时候卖出，这时的收益往往比买入非周期性行业的股票投资回报率更高。

行业的景气程度可以结合公司财务报表以及影响行业景气的关键变量进行分析和研究。如工程机械行业景气度与房地产开发以及固定资产投资增长速度高度相关。所以观察房地产的景气程度和固定资产投资增长速度可大体了解工程机械行业的景气程度。2008 年我国为应对金融危机，实行了 4 万亿元的财政刺激计划，并将首套房利率下调到七成刺激房地产行业，造成基础设施等固定资产投资以及房地产投资快速增长，工程机械行业在这两年也取得了高速的利润增长。

房地产行业的景气程度主要看宏观经济、利率、国家政策。房地产行业的景气程度会影响上游如钢铁、水泥，下游如装修、家电、家具等行业的景气程度。

有色金属行业的景气程度主要取决于国际经济的景气程度和全球的流动性，或者说国际大宗商品价格的走势。随着全球一体化进程的开展，目前全球的资源价格基本一致，尤其是铜、铝等有色金属和煤炭、石油等国际大宗商品价格的走势国内外基本保持一致。国际大宗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商品价格的走势主要取决于世界实体经济的恢复和流动性。

国际大宗商品价格的走势需要关注美国、欧盟、日本、中国等世界其他国家的实体经济发展状况和各央行的货币政策。也可根据美国、欧洲等国家的股市来做粗略判断。2010年，美国实行宽松的货币政策导致美元持续走低，以美元定价的国际大宗商品价格在世界经济恢复和美元不断走低的情况下频创新高，对应国内的有色金属和煤炭板块也掀起了一股投资高潮。

有色和煤炭板块的涨跌除了与国际大宗商品价格相关，还与国内经济增长速度有关。国内经济增长快，对有色金属和煤炭的需求就比较大；反之，则比较小。相关公司的业绩和股价也会随之而变动。

周期性股票的业绩因为随着宏观经济的变化而出现幅度相对比较大的变动，股价自然也随着宏观经济的变化而剧烈波动。在一个宏观经济向上的周期内，许多周期性强的股票的股价常常会比那些周期性不是很强的股票获得更大的涨幅。在一个宏观经济向下的周期内，许多周期性强的股票的股价常常会比那些周期性不是很强的股票获得更大的跌幅。如果我们在底部买入周期性股票，获利幅度也常常会高于非周期性股票。

前文我们已经讲了如何判断股市大盘底部的方法，现在我们可以利用这些方法（如M1同比增速处于底部，GDP位于底部）在底部买入周期性股票，在高位卖出实现获利。

投资周期性股票应选择行业龙头，因为在行业低迷时，只有那些行业龙头可能熬过冬天。此外，对投资标的要进行仔细研究，要选择那些有核心竞争力、有资源优势、有成长前景的公司。

相比而言，周期性公司用我们之前介绍的PE/G方法往往比非周期性公司获利更大，原因是周期性公司业绩弹性更大，市场在经济低迷、公司业绩不好时，往往会给出一个过度悲观的业绩预测；但在经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济景气时，往往又给一个过高的估计。所以周期性公司更适合波段操作。而非周期性公司业绩比较稳定，股价波动也比较小，适合长线持有。

3.3 使用行业景气程度变化分析来判断股价见顶时间

绝大多数行业的增长速度都随 GDP 增长速度的起伏而起伏，所以大多数股票见顶的时间和大盘见顶的时间差不多。但我们这里还是要详细谈一下各行业股票见顶的时间判断，因为行业景气度变化通常有先后秩序。

各股票见顶的时间通常就是该股票景气度最高的时期，尤其是对于周期性股票而言。各个行业之间都相互关联，存在上中下游产业链之间的关系。一般来说，如果下游行业景气，那么经过一段时间，相关上游行业也会进入景气阶段。

下游行业主要是指终端消费需求和财政投资所涉及的行业。如房地产行业景气，就会带动钢铁线材、水泥、建材、装修、家具家居、工程机械等行业的发展。钢铁、水泥、建材这些耗电大户如果景气，就会带动电力行业逐步走向景气，电力行业景气，可能又会带动电力设备行业和煤炭行业走向景气。煤炭行业景气又会带动煤炭开采设备类公司进入景气状态。

同理，如果汽车行业景气，那么下游的汽车零配件、钢铁板材、轮胎也会进入景气状态，对汽柴油的需求也会增加，油价开始上涨，相关油气开采和炼油类公司进入景气周期。

当大多数行业进入景气周期时，国家的财政收入和居民的收入开

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

始提高，与消费相关的行业又会进入景气周期。所以分析行业景气程度，我们可以从下游行业入手，因为下游行业面向终端大众，容易感受和判断。此外，从下游行业景气程度也可以印证上游行业的景气程度。如建筑钢材钢价下滑，基本可以印证地产行业不景气；板材价格下滑，基本可以印证汽车行业不景气。股票的涨跌也是随着各行业先后景气程度而先后上涨或下跌。如2011年8月CPI见顶，基本预示猪肉等农产品价格已处于顶部。因为本轮物价上涨中，食品上涨占了很大一部分，而猪肉在食品价格涨幅中又占有很大比重。所以可以基本预测出与猪肉相关的公司股价基本到达高点，投资者应卖出这类股票。

再比如说金发科技这家公司，公司的主营业务是改塑性材料（新材料），直接分析该公司的景气程度比较难，但该公司的主要产品是卖给汽车和家电厂商的，那么我们通过判断汽车和家电行业的景气程度基本可以判断出这家生产中游原材料公司的景气程度，同时因为该行业是上游行业，景气程度一般滞后于下游行业几个月，所以根据汽车和家电行业的景气度判断，该公司的景气度最高点应该就出现在2011年1—2季度，从公司的财务报表和公司股价走势来看，也基本验证了这一点。公司业绩增速高点出现在2011年半年报中，股价最高点出现在2010年10月大盘见顶与2011年2月行业景气见顶之间。汽车和家电行业的景气程度媒体一般每月都有披露。尤其是汽车行业，汽车公司每月都会在巨潮资讯网公布自己汽车的销售情况。投资者可以很容易掌握汽车行业的景气情况。

再比如南玻A这个股票，该公司主营业务是建材（玻璃）和光伏产业。建材行业的景气度和房地产行业紧密相关。光伏产业占利润比例比较小，我国光伏产业有一半是销售到欧洲等发达国家，那么观察欧洲经济情况基本可以了解光伏产业的景气程度。南玻A股价最高

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

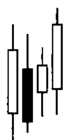
点出现在2010年10月大盘见顶和光伏行业遭到爆炒的时候。

再比如远东传动这个股票，公司主要为商业汽车和工程机械生产传动轴的，所以工程机械和商业汽车行业的低迷自然影响它的业绩和股价表现。

2011年上半年汽车行业总体市场概况与我公司经营情况统计表

<table>
<tr><td>项目</td><td colspan="2">2011年1—6月产量(万辆)</td><td colspan="2">同比增长</td><td colspan="2">2011年1—6月销量(万辆)</td><td colspan="2">同比增长</td></tr>
<tr><td>汽车行业</td><td colspan="2">915.60</td><td colspan="2">2.48%</td><td colspan="2">932.52</td><td colspan="2">3.35%</td></tr>
<tr><td>商用车行业</td><td colspan="2">211.11</td><td colspan="2">-6.07%</td><td colspan="2">221.49</td><td colspan="2">-3.67%</td></tr>
<tr><td rowspan="2">许昌远东传动轴股份有限公司</td><td>2011年1—6月营业收入(万元)</td><td>同比增长</td><td>2011年1—6月利润总额(万元)</td><td>同比增长</td><td>2011年1—6月归属于上市公司股东的净利润(万元)</td><td>同比增长</td><td>2011年1—6月每股收益(元)</td><td>同比增长</td></tr>
<tr><td>59,952.49</td><td>22.79%</td><td>14.639.94</td><td>23.07%</td><td>12.288.41</td><td>23.34%</td><td>0.44</td><td>-2.22%</td></tr>
</table>

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 4 章 股票行业细分及重点公司股票推荐

说明：鉴于中国目前还处于高速发展状态，城市化、工业化远未完成，我们认为除了钢铁行业、航空行业和造纸行业因缺乏本土资源优势以及电力行业因为体制原因而难以成为长线牛股外，其他行业都有很大的发展空间。即使是以上四个行业，如果公司股票价格远低于股票内在价值，也可以考虑适当买入。好公司加好的价格（比较合适的市盈率）才等于好股票。所以并不是好的公司都值得在现价买入。本书中介绍的各股票买入的价格是基于公司未来成长性基础上的具有较大安全边际的价格。投资者需多关注公司每个季度发布的财务报表和行业发展做适当调仓。从选股策略来看，我们永远看好低估值的股票，2012—2013 年我们尤其看好低估值的蓝筹板块。近期证监会主席郭树清多次讲话强调大盘蓝筹股的投资价值，我们认为是有一定道理的，因为以银行为代表的大盘蓝筹股价值被远远低估，而部分中小盘股票目前股价仍被高估。长期我们仍然看好垄断性的快速消费品公司。下文中推荐的股票买入价格，如遇送股、配股等，投资者可按照推荐的价格除权后计算。如推荐五粮液的买入价格为 30 元，如果五粮液在 2012 年上半年 10 股送 5 股，那么五粮液的买入价格应为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

30/1.5=20 元，其他以此类推。

航空行业：我国石油依赖程度比较高，航空公司的很大一部分成本来自于原油，使用的飞机也需要从国外高价进口，原油价格始终在涨，近年燃油附加费开始随着航空煤油的价格变动而变动，航空公司的日子比原先好过了点，机票常打折，未来还面临高铁的竞争，竞争比较充分，不大容易出现长线牛股。短期受人民币升值利好存在交易性机会。中国国航 6.5 元以下可买入。

造纸行业：现在都在推行无纸化办公，人们越来越依靠互联网来获得信息，许多传统媒体也纷纷创建自己的网站。报纸、杂志等纸介媒体在互联网低成本、免费和不受时空限制的挤压下，发展空间有限。这个行业很难出长线牛股。

煤炭行业：煤炭受益于我国日益增长的电力需求（刚性），同时具有快速消费品特征，作为一种越来越少的资源，价格从长远看涨。煤炭行业是重要的基础性行业，与经济增长密切相关，并受电力、冶金、建材、化工等相关行业影响较大。

煤炭公司属于弱周期行业，业绩比较稳定，但股价表现却呈现明显的大跌大涨周期性特征。在经济增长速度底部买入煤炭公司的股票通常会比买入其他非周期性行业公司的股票有更好的投资回报。如前文谈到的 2008 年买入伊泰 B 两年翻 10 倍就是一个很好的例子。煤炭股可关注中煤能源，建议 9 元以下买入；潞安环能可在 25 元以下买入；广汇股份可在 22 元以下买入。

有色金属行业：有色金属价格和需求主要受全球经济增长速度以及全球资金流动性影响。给有色金属公司估值其实很简单：公司资源储量乘以资源价格现价（同时确认目前该资源价格未来应该上涨）与未来价格走势之和，再减去开采等各项成本是否大于公司现在股票市值，如远大于，可买入。同样的估值方法也适合煤炭公司的股票。评

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

估有色公司价值时，主要观察公司现有资源储量及获得新资源的进展。总体而言，越稀有而人类发展又必不可少的资源最好。

从趋势上看，2000 元/盎司的黄金价格可能就是这轮黄金牛市的顶部。从估值上看，黄金股不便宜，等黄金暴跌后再买入黄金股是个不错的选择。黄金的走势主要与世界通货膨胀趋势相关。世界通货膨胀越严重，尤其是美元越弱势，黄金走势就越强。中金黄金、山东黄金以及老凤祥有着比较强的核心竞争力。

有色金属行业受国内和国际经济以及货币政策影响很大，股价变动幅度巨大，和煤炭公司一样，在全球经济最低迷的时候买入，在全球经济增长高峰时卖出通常可以获得很好的收益。章源钨业、江西铜业等是良好的投资标的。前者受钨价影响较大，现在是景气阶段，建议在钨价低迷阶段买入，16 元以下可买入。江西铜业建议 22 元以下买入。

电力行业：火电类企业上游面对不断上涨的煤价，下游面临国家电网和南方电网两大国有寡头的价格剥削，利润长期负增长，暂时看不到行业有任何改观变化。可关注那些积极向新能源行业转型的公司，如国电电力等。水电类公司可关注长江电力，其优点是作为发电的水资源循环使用，赚钱的永动机，永远不会因为资源的枯竭而停止生产，6 元以下可买入。

钢铁行业：铁矿石价格受制国外三大铁矿石垄断寡头的压榨，下游则需看汽车、家电、房地产的开发速度和进程，行业毛利率比较低，不大容易出现长线翻好几倍的大牛股。该行业除了新兴铸管和宝钢股份、大冶特钢等特种钢铁类公司有一定长期投资价值外，其他股票长期难以跑赢大盘。投资者可重点关注方大特钢。武钢以前主要指望取向硅钢赚钱，但是自从宝钢等企业上马这个项目后，武钢在取向硅钢领域的利润率也开始下降。宝钢主要指望汽车板，70%的利润都

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来源于汽车板。从汽车行业的景气度可以间接了解宝钢的景气度变化。宝钢5.3元以下可以考虑买入。

高速公路、机场、港口：高速公路、机场、港口、铁路类公司属于坐地收钱类的，分红稳，垄断，成长性慢但确定。宁沪高速、大秦铁路等公司可以关注。

新能源类股票：新能源类股票我们最为看好太阳能类的股票，虽然目前该行业暂时不大景气。新能源行业中风电空间有限（除了沿海、沙漠等少部分地区常刮风，其他地区很少刮风)。核电我们看好东方电气和上海电气两大第三代核电设备龙头，但核电安全始终是个隐患。而太阳所释放的能量则取之不竭，用之不尽，所以新能源将来的发展重点应该是往太阳能行业集中。太阳能行业中精功科技自主知识产权产品多，最值得关注。其他如综艺股份等也可关注。

环保行业：城市化过程中，盖房子、修路造桥等基础建设投资需要钢铁、水泥、建材，上述三个行业都是高耗能高排放的行业，工业化过程中一些石化、造纸等行业也是高污染行业。我国这些年环境污染问题不容忽视，国家对环境保护等也日益重视。环保行业中我们建议关注桑德环境等公司，建议16元以下买入。

证券行业：券商现在多数还是靠吃佣金赚钱，这个行业将来必须要通过业务转型并招聘有真水平的研究员帮助股民赚钱才可以保持长远发展。靠打佣金战可以维持一时，但长期发展无法持续。与海外同业相比，内地券商股在业务层面仅处于起步阶段：目前内地证券公司以经纪业务为主，业务结构单一。近两年经纪业务佣金率大幅下滑反映了中国证券公司核心竞争力薄弱的窘境。在原有政策壁垒完全丧失后，证券业通过粗放的规模扩张来实现增长的商业模式已走到尽头。

预计从2012年最低点2132点起，中国股市将迎来一波漫长的慢牛行情，券商业绩可望逐步走好。所以可以少量配置一些券商股。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.1 食品饮料行业

白酒行业：我国的特色产业，具有明显的中国优势，国外不制造也无法制造茅台、五粮液、泸州老窖，所以这些公司缺少对手。同时，这些公司产品质量过关，可以维持很高的毛利率，但其缺点是国外人普遍不喝白酒，所以白酒行业很难出现像可口可乐等世界级的企业。这个行业可关注如山西汾酒、洋河股份、古井贡等二线但属于中国八大酒系、同时增长速度又比较快的公司。

虽然随着消费者对健康要求的提高，葡萄酒对白酒有一定的替代作用，但是这种替代不是一种灭绝性的，而是一种共生成长的局面。首先葡萄酒和白酒口味不一样，葡萄酒口味太淡，满足不了中国大老爷们的口味需要；其次，白酒有它独特的口味，喝酒微醉那种快活感觉是其他产品无法替代的。由此而带来白酒承担的这种社交的需求是葡萄酒无法取代的，白酒对于社交消费依然是一种刚性的需求。

再做一个仔细研究，你会发现财政收入增长速度高的年度，白酒企业效益都比较好，如2007年和2011年；在财政收入增速比较慢的时候，白酒行业利润增长也会放慢。从2003年至今，白酒企业利润增长一直不错，与我国财政收入从2003年的2万亿增加到2011年的10万亿有关。

黄酒也是中国独有，并对人体健康有好处的一类酒。古越龙山、金枫酒业都有很长的历史，只是黄酒不如白酒那么容易上瘾，而且消费人群主要集中在江浙沪等地，是否能实现如白酒那么大的消费群体还不确定。葡萄酒属于世界酒类消费的主流，未来的趋势还是看好，只不过张裕和国外竞争对手相比，在整个行业中缺乏如茅台那样的垄

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

断地位和定价权。

啤酒行业：这是一个护城河不明显，增长稳定，但又缺乏惊喜的行业，青岛啤酒口碑和行业地位最好。

贵州茅台

物以稀为贵！茅台以产品稀缺性和国酒地位形成了强势高端酒品牌地位，拍卖价迭创新高更是增加了茅台的投资属性和向奢侈品发展的可能性。同时，茅台的高速发展也得到了政府的支持。仔细分析茅台的历史业绩，可以发现一般在通胀以及经济景气时，其业绩和股价表现都比较好。前者是因为公司强大的定价权能力使得公司可以提价来获得超额收益。茅台的业绩变化可以通过该公司财务报表中的预收账款提前获知，预计2012年每股收益为10.8元，建议200元以下买入。

五粮液

白酒有着悠久历史和广泛的群众基础，行业生产与销售保持增长势头，消费结构在向中高档产品发展，行业发展前景依然看好。

白酒行业进入门槛较低，市场集中度差，全国白酒生产企业约三万家，而前十家企业的产量仅占全国白酒总产量的10%左右。但是高端白酒的市场集中度却较高，前几家企业以其具有高知名度品牌和消费者忠诚度占据了市场的70%左右份额。浓香型白酒依然占据市场主导地位。目前，“中国白酒金三角”这一地域性标志和独特品牌深入人心，发展劲头势不可挡。在这一战略性的发展机遇中，五粮液被规划为核心区的龙头企业，具有强大的号召力、知名度，以及最大的产能规模，具备浓香、酱香、兼香产品生产工艺技术。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五粮液公司自 2009 年以来正在发生一系列积极的变化，公司治理进一步规范化。这主要体现在一直为市场所诟病的关联交易问题得到了极大改善，2010 年同比下降了约 70%。作为中国白酒大王的五粮液公司品牌基础毋庸置疑，生产实力和产品质量在国内白酒企业中首屈一指。在完成公司掌门人新老交替后，公司的营销体系和品牌策略将发生一系列变革，将更加贴近行业发展和竞争的需要。2011 年每股收益为 1.63 元，建议买入价格：32 元。

泸州老窖

垄断+持续创新能力+优秀团队。公司历史厚重，拥有国窖 1573 和泸州老窖特曲两大知名白酒品牌，在品牌价值越发重要的白酒行业占有先发优势。公司管理层和骨干员工获 0.99% 的股权激励，是白酒行业内做正式股权激励的第二家，还存在根据企业发展情况进一步激励的可能。

公司董事会中外部董事人数超过内部董事。公司的决策管理层优秀，2006 年以来公司经营管理能力不断提升，展现了良好发展的基础。

泸州老窖源远流长，是中国浓香型白酒的发源地，以众多独特优势在中国酒业独树一帜。拥有我国建造最早（始建于公元 1573 年）、连续使用时间最长、保护最完整的 1573 国宝窖池群。泸州老窖酒传统酿制技艺作为川酒和我国浓香型白酒的唯一代表，于 2006 年 5 月入选首批“国家级非物质文化遗产名录”，成为行业首家拥有“双国宝”的企业。

公司资源丰富。拥有全球最大的窖池群落，该窖池群落由 10086 口窖池组成。建议买入价格：36 元。

其他白酒类公司如山西汾酒、古井贡、酒鬼酒、沱牌舍得、青青

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

稞酒、金种子酒等二线白酒公司都表现了较强的成长性，这些公司我们建议股价回调到25倍市盈率左右买入。虽然中国政府将加大公务消费支出控制力度，白酒股股价也有一定回落，但我们认为只要产品好，又有良好的销售渠道和广告宣传，随着人们生活水平的提高，有着良好口感的白酒还会拥有不错的发展空间。

张　裕　A

经过一百多年的发展，张裕已经成为中国乃至亚洲最大的葡萄酒生产经营企业。2002 年 7 月，张裕被中国工业经济联合会评为“最具国际竞争力向世界名牌进军的 16 家民族品牌之一”。在中国社会科学院等权威机构联合进行的 2004 年度企业竞争力监测中，张裕综合竞争力指数位列中国上市公司食品酿酒行业的第八名，成为进入前十强的唯一一家葡萄酒企业。

红酒市场未来是一个温和的增长，不会出现爆发性的增长，但是这个温和的增长潜力很大，主要是中国的红酒消费很薄弱，区域消费不均匀。而且，红酒行业基础还很薄弱，红酒消费者需求很多元化。张裕在国内没有竞争对手，虽然张裕会与进口红酒长时间地博弈，但是进口葡萄酒和国内葡萄酒在未来几年中将处于共生共增状态：葡萄酒消费在国内还处于量增的成长阶段，因此国外进口葡萄酒对行业的冲击，虽会影响葡萄酒的市场份额，但不改其量增趋势。

行业竞争依然激烈，高端战略和深度分销使张裕保持强劲的盈利能力，未来依然面临强有力竞争对手的挑战，但依靠强大的品牌和行业广阔的发展空间，相信张裕仍然能获得骄人战绩。建议 90 元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东阿阿胶

优势特色："一水"、"两宝"、"三千年"。

一水：东阿地下水。系泰山、太行山两山山脉交汇的一股地下潜流，"性趋下、清而重"，比重高达1.0038，并融入20余种益于人体健康的微量元素及矿物质。

两宝：国家级保密工艺。东阿阿胶传统制作技艺精湛，有百余道，历经千年历炼传承。并制定了全国首部《阿胶生产工艺规程》和《阿胶生产岗位操作法》，被列为国家级保密工艺，秦玉峰先生被认定为国家非物质文化遗产阿胶技艺现今唯一传承人。依托国家级技术开发中心、博士后流动工作站、山东省阿胶工程技术研究中心三大科研平台，整合国内30余家知名科研院校科技资源，公司先后开展了22个质量攻关项目，制定了多项优于国家药典标准的企业内控标准，参与了阿胶等5个产品的国家药典修订起草，使产品质量稳居国际领先水平，成为名副其实的阿胶行业的标准制定者。

国家级保密配方。福字阿胶为国家保密品种。复方阿胶浆为国家秘密技术产品，全国医药行业十大名牌产品、全国十大畅销中药、滋补中药第一，畅销全国30年。

三千年：东阿阿胶具有三千年的历史，文化底蕴极其丰厚。

驴皮资源掌控。十三大养驴示范基地、三大肉驴屠宰加工厂覆盖全国主要传统养驴区，在涵养资源的同时，掌控全国驴皮资源90%以上，成为名副其实的稀缺资源垄断型企业。

阿胶非生活必需品，价格不受政策限制：从产品属性来看，阿胶主要用于补气血，具有保健品属性，与粮食、食用油等生活必需品有本质上的差异。从政策上来看，阿胶不是发改委定价产品，2010年之前只需在各省发改委备案最高零售价，2011年开始阿胶价格由企业自主制定。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东阿阿胶具有众多的类茅台特质，消费升级的背景下行业发展空间巨大，通过新任管理层的调整，东阿阿胶的品牌价值正得到逐步释放。基于这些特质和行业的历史性机遇，东阿阿胶是一个十分令人期待的投资标的。建议36元以下买入。

汤臣倍健

膳食营养补充剂的市场发展主要取决于消费者的健康意识和消费水平。随着我国社会经济水平快速发展，居民可支配收入的增长，我国的营养健康产品的消费水平得到了很大的提高；同时随着城镇化进程加快、人口老龄化、医疗费用增加，“治未病”的观念不断深入，国民健康观念在不断强化，对行业发展产生巨大的推动；另外行业相关法规和政策逐步完善，营养健康产业与膳食营养补充剂行业有望持续快速发展，对比发达国家的市场情况，我国营养健康产品的消费量远远低于世界平均水平，在中国蕴含着巨大发展机会与增长潜力。买入理由：巨大的、高速发展的市场；小公司，高毛利；对资金的低依赖；卓越的品牌；渠道为王；中国进入老龄化的速度越来越快；消费升级。建议48元以下买入。

4.2 医药行业

医药行业是一个弱周期行业。人命关天决定了医药对人类的不可或缺性，因此受宏观经济变化较小。我国制药行业仍然处于一个相对散乱小的发展格局。在政策的推动下，行业集中度必将在未来3—5年得以较大幅度的提升。随着政策效应的进一步释放，一方面，企业之间的竞争必然也会升级，战场已经从销售一线延伸到了生产、研发

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乃至整个的产业链、品牌力、产品力、生产能力、渠道能力。2010年中国老龄人口可能就占到18%左右，而老年人最显著的一个特点就是多病。另一方面是供给端，政府在加大供给，为农民、城镇居民建立医保。国家埋单，极大地促进了医药行业的发展。

未来十年，将是医药产业的“黄金十年”。支撑“黄金十年”或者说中国未来十年医药需求快速增长的根基，将主要建立在宏观经济面保持稳定增长这一坚实的基础上，而人口老龄化加速、疾病谱和生活方式的改变、医疗支付能力的提高、国民自我药疗的意识增强等几个方面的因素将直接刺激需求的扩容。医改带来的市场扩容、批量采购的大订单和大需求以及行业整合、重组，进一步昭示着未来市场发展的主流趋势，并在催生新的企业形态和商业模式，在这种种变化的背后，蕴藏着数以百亿计的市场机会。如步长药业，2009 年营业额超过 50 亿，其三个主打产品都是心血管方面的，这个公司现在做得非常大了。恒瑞医药也已经在做这方面的开拓，它有抗肿瘤产品线，现在也在加强其心血管产品线。像这样的公司已经具备了一定的基础，可以持续地增长。还有像海正药业，它的产品研发、品种储备也是非常棒的。另外，像双鹭药业、誉衡药业，在研发、品种开发方面都愿意投入，这样的公司都有一定成长性。

选择医药股需要注意以下几个原则：第一是厂家的主打产品必须是独家药品或专利产品，并且最好是拥有多个。独家生产和专利保护是制药企业的护城河，解除了专利保护大家都能生产的抗生素之类，只能赚取微薄的利润。这就排除了一批没有“围墙”的公司。很多纯仿制药的厂家可以歇菜了。

第二是要有厂家名牌和药品名牌、要在消费者心中建立口碑，否则没有长期的突出优势，不能长久赚大钱。你很少看到哪个原料药生产厂家在做广告吧？它们默默无闻，纯粹面向企业，处在激烈的竞争

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中，只有短暂的辉煌。这就排除了一大批生产原料药、类似大宗商品型生产企业的厂家。

第三，主打的独家药品或专利产品，必须是想买就买的普通药品。大部分处方药不能让消费者随意购买，面对的是理性的医院（企业），而不是直接面对广大议价能力很弱的消费者，再加上价格总被国家监控，因而提价能力不强。这就排除了一批主打产品是处方药的生产厂家。这里必须说说生产疫苗的企业，很多投资者看好它们，因为这些年生物制药行业高速增长。其实疫苗的销售也不是直接面对消费者，厂家拼的是研发、生产技术和生产条件，有些靠的是突发性事件，并不像生物医药股炒作者们想象的那样好把握。特别是研发和生产小疫苗品种的企业（市场太小）。

第四，主打的独家药品或专利产品，必须是治疗或者更准确地说是缓解常见病的药，是针对反复发作而不能断根的病的药，甚至仅仅是保健性的药。制造高端药、特效药、根治药的企业反而利润成长性不强；这又排除了不少生产疾病克星的公司。

第五，主打的独家药品或专利产品，必须是进入国家基本药物目录的药品，而且越多越好。这又排除了一些主打药品没有进入国家基本药物目录的厂家。

医药行业是一个极易受政策影响的行业，每一次政策的变动都会给产业格局带来或大或小的影响，都有可能引发行业内部的整合和重塑。

2010 年底，国家相继出台《关于加快医药行业结构调整的指导意见》、《建立和规范政府办基层医疗卫生机构基本药物采购机制的指导意见》，明确指出：基本药物主要品种销量居前 20 位企业所占市场份额要达到 80% 以上，医药百强企业销售收入要占到全行业销售收入的 50% 以上。连续几个医改政策的出台已经昭示着，医药市场的变革

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

转型将越演越烈，规模化、集中度的产业格局将在未来几年逐渐形成。2011年，作为“十二五”规划的起始年，将延续2010年一连串的新变革、新举措，政策环境的变化将对公司产生实质性的影响。

云南白药（建议48元以下买入），片仔癀（建议50元以下买入）、同仁堂（建议10元以下买入）都是先人留给我们的宝贝，具有垄断性和强大的护城河。

冠昊生物

随着经济的发展、人口的增长、社会老龄化程度的提高，以及人们保健意识的不断增强，全球医疗器械市场持续快速扩大、增势强劲，近几年连续以6%~9%的速度增长，市场空间巨大。即使在全球饱受金融危机之苦的2008年，全球医疗器械市场总销售额约3,360亿美元，同比增长了12%，充分显示了医疗器械行业抗风险能力强、市场潜力大的特点。

在我国，医疗器械行业也呈现高速增长态势，增长的主要因素包括：(1) 持续的经济发展带动消费能力的提高；(2) 人口年龄结构变化以及日益提升的健康意识；(3) 医疗改革提升卫生支出，将给市场发展带来持久的推动力；(4) 产业结构调整，医疗器械产品更新换代加快；(5) 产业加速转移，我国将成为全球医疗器械的重要生产基地。

国内市场膜类植入医疗器械产品主要包括脑膜（神经补片）、疝气补片、防粘连膜等，主要供应企业包括冠昊生物、北京天新福医疗器材有限公司等国内企业和德国贝朗医疗、美国强生公司等进口企业。在脑膜产品市场中，冠昊生物的生物型硬脑（脊）膜补片自2006年6月上市以来，凭借优越的材料性能，打破了进口产品的垄断局面，在短短三年时间里市场占有率迅速提升，成为国内脑膜市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的第一品牌。根据中国医疗器械行业协会统计，2010 年市场份额约为43%，市场占有率保持第一，显示出该公司在该领域市场的领先优势。

2011 年全年扣除非经常损益后每股收益为0.63 元，建议30 元以下买入。

以岭药业

以岭药业是吴以岭院士掌舵的创新中药领军企业，其主营业务为中成药的研发、生产与销售，创建了“理论—科研—新药—生产—营销”五位一体的独特运营模式，主导产品通心络胶囊、参松养心胶囊、芪苈强心胶囊、连花清瘟胶囊等均为业内著名的创新品牌中药，并拥有优势突出的专利产品群。公司在创新络病理论指导下开发系列特色专利中药，在发病率高、用药量大的大病种领域形成专利产品群。目前已上市9 个专利新药，专利保护期都在2020 年以后，6 个专利新药进入2009 版国家医保目录，通心络胶囊入选国家基本药物目录。医保目录的全面实施、基本药物制度的加速推进将推动公司业务快速发展。2011 年全年每股收益为1.17 元，建议34 元以下买入。

恩华药业

恩华药业是国内医药行业中唯一一家专注于中枢神经药物细分市场的企业，主要类别包括麻醉类、精神类和神经类。另外公司有一系列心脑血管产品处于不同的研发阶段，其中与国家军事医学科学院合作开发的国家一类抗高血压新药埃他卡林，为国内国际首创，具有全新的化学结构和作用机理，处于国际领先地位，逐步介入市场前景广阔的心脑血管药物市场。公司大多数产品都拥有自主的知识产权，具

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有核心竞争力和较强的综合竞争力。2011 年全年每股收益为 0.45 元，建议 15 元以下买入。

上海凯宝

国家鼓励发展中医药事业，鼓励新药创制；中医药是中华民族的瑰宝，经过数千年的发展，已经拥有完善的中医药理论基础和丰富的临床经验。随着我国经济的发展、人口总量增加、社会老龄化程度的提高、居民保健意识增强、对中药产品在治疗中安全有效性认识，以及不断深化的医疗体制改革、城镇居民医疗保障制度和新型农村合作医疗制度的建立，中药医药市场需求保持稳步增长，将进一步扩大医疗市场的空间。

公司所处的医药行业目前是具有稳定增长潜力的行业之一，中药注射剂是传统中医药理论与现代工艺技术相结合的产物，突破了中药传统给药方式，起效快、生物利用度高。

公司主营品种痰热清注射液是拥有自主知识产权的独家专利产品（专利保护 20 年），它在研发中开创了“依证随方确认提取有效成分”的先进理念，根据适应症选择有效成分明确的中药入药，每种药材先确认出一种或数种有效成分，再分别提取精制而成，不但保留了中药的复方特色，更开创了中药注射液方剂配伍的新路径。2002 年被国家发改委列入“国家现代中药高科技产业化示范工程项目”。自 2003 年 5 月上市后，由于其疗效确切，在国家发生重大疫情防控时，均将其列为治疗药物。随着中药注射剂本身质量控制标准的提高以及临床的正确使用，特别是国家大力发展中医药事业为中药注射剂的发展提供了良好的发展平台，中药注射剂行业将随着中医药市场的稳步增长迎来新的发展机遇。

2011 年全年每股收益为 0.64 元，建议 19 元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

尔康制药

公司是国内品种最全、规模最大的专业药用辅料生产企业。公司主要产品包括药用甘油、药用蔗糖、药用乙醇、药用丙二醇、药用氢氧化钠等，拥有112种药用辅料产品注册批件，还有70种产品正在申报注册批件，是国内拥有药用辅料注册批件最多的企业。公司还拥有多个国内药用辅料的独家品种，具有较强的市场定价权。目前公司已与国内近3000家制药企业建立了稳定的业务关系，客户覆盖了国内70%以上的制药企业。2011年全年每股收益为0.79元，建议19元以下买入。

爱尔眼科

眼睛是心灵的窗户，也是人体最重要的器官之一。眼科医疗设备昂贵，技术人才短缺，人力成本较高，而且眼科医院需要经严格的行政审批，因此眼科医院存在着一定的行政、资金、技术、人才壁垒。随着医改的进行、收入水平的提高以及老龄化的到来，未来市场将持续高速成长，爱尔眼科成长空间巨大，能否成为tenbagger主要看管理层的经营管理能力，从目前取得的成绩看，它应该具备这样的潜力。

现阶段爱尔眼科主要的竞争对手为综合型医院及极少数的民营医院，因此在发达地区如上海、北京、广州爱尔眼科没有太多的优势，例如上海爱尔成立多年仍然亏损。但在广大的省会和二三级城市则具有较明显的规模和品牌优势，特别是内陆欠发达地区优势更明显。目前爱尔眼科有22家分院，大部分成立时间不超过三年。现在主要盈利来自于武汉、沈阳、成都、株洲、衡阳几家分院，其中盈利前三位

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的医院占据总盈利的近70%，这说明其他分院盈利能力较低，也说明了未来盈利改善空间较大。未来随着分院数目的快速增加，管理难度将提高，同时新竞争对手也不断增加，爱尔眼科机遇与挑战并存。鉴于其在行业的阶段性领先优势以及行业的巨大发展空间，爱尔眼科未来持续成长的可能性很大。

通策医疗

如果说爱尔眼科是眼科连锁，那么通策医疗就是口腔连锁。口腔业务市场增长潜力巨大，通策医疗2011年每股收益为0.5元，建议18元以下买入。

鱼跃医疗

公司销售保持快速增长，内生性增长无忧。公司专业生产康复护理系列和医用供氧系列医疗器械，制氧机、雾化器、血压计等市场占有率全国第一，轮椅市场占有率居全国第二。公司产品在国内外有较高的知名度，近年来产品收入一直高增长，未来公司将会有血糖仪和空气净化器等产品逐步进入市场，因此公司未来业绩仍将保持高增长。公司2011年每股收益为0.56元，建议17元以下买入。

翰宇药业

翰宇药业集原料药生产、制剂生产及定制服务于一体，是国内化学合成多肽药物品种最多的企业之一。多肽药物具有“副作用小、疗效好、消耗低、产出高”等优势，适应症广泛，市场潜在需求大，也是国家重点支持的发展领域。在未来很长一段时期内，我国多肽药物市场将会保持持续增长势头。在多肽制剂的产品构成中，注射用胸腺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

五肽（提高机体免疫力的胸腺激素）、注射用生长抑素（用于治疗胃肠道大出血）、醋酸去氨加压素注射液（止血药）和特利加压素（主要适用于肝硬化并发症的治疗）是公司的主要产品。

2011 年每股收益为 0.87 元，建议 25 元以下买入。

恒瑞医药

恒瑞医药是国内最大的抗肿瘤药和手术用药的研究和生产基地，目前是国内最具创新能力的大型制药企业之一，其中抗肿瘤药销售已连续 7 年在国内排名第一，市场份额达 12% 以上，手术用药销售也名列行业前茅。

公司数年来均保持稳健的高效率经营。2010 年公司进一步优化产品销售结构，重点推广碘氟醇、七氟烷、厄贝沙坦、顺曲库铵、电解质平衡液等产品，努力在新的领域形成一批新的增长点，2011 年每股收益为 0.78 元，建议 20 元以下买入。

4.3 商业连锁、百货行业

百货零售利润增长平稳，但不快。百货行业中有些公司具有区域性垄断特征，如王府井、西单商城、鄂武商 A 等公司，但护城河并不明显。

评价百货公司未来的成长性，主要观察以下几个方面：（1）公司现有店址是否位于商业繁华区。如果公司主要店址位于繁华商业区，且管理到位，公司一般可以享受繁华商圈所带来的持续客流，如位于西宁的新华百货。（2）公司的定位。在管理水平一致的情况下，定位于中高端的商场可能比面向大众的商场享有更高的壁垒，如天虹商场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或其他经营高端品牌产品的商城可以享受品牌商品专营所带来的溢价。还比如享有免税店专营权的中国国旅也有比较确定的成长性。虽然面向大众的商场面临的竞争更多，但如果面向大众的商场可以提供品质和价格都有优势的产品，则不同，如美国沃尔玛业绩多年保持稳定增长。(3) 公司的扩张和管理。百货公司对公司管理层要求很高。

随着网络零售的日趋成熟以及大众消费习惯的改变，网络平台作为一种零售渠道，也开始逐渐渗入到实体百货的商品品类，传统百货的竞争压力加大。目前网购渗透率高的地区为经济发达城市，网购人群主要为中低收入的青年，网络消费的商品集中在服装鞋帽、3C、图书等易于标准化的产品，因此网络零售对高端奢侈品消费冲击有限，且与传统百货相比，网络零售的体验与服务功能体现不足。但从发展趋势来看，随着房屋租赁成本的上升，网上商城具有成本低等特点，目前电子支付和物流都很发达，所以仍然看好当当网、淘宝网等在线电子商务龙头。

尽管网络零售参与渠道竞争加剧了传统百货所面临的市场竞争，但传统百货仍具备自身的成长空间，未来传统百货突围的可行途径包括：(1) 重新定位找到更精准的细分市场，如凸显服务功能，强化高端百货市场优势；(2) 改变传统的经营模式，增强娱乐性功能以保持自身的集客能力，如发展购物中心业态，维持自身的聚客优势；(3) 开展电子商务业务主动保住并拓展市场份额。

在中国消费目前仍保持较高增速的大环境下，传统百货与网络零售预计均能维持较高的增速，看好能适应日益升级的消费者需求，以及对网络零售的冲击迅速作出反应的百货企业：(1) 积极开展 B2C 业务主动开拓网上市场，并能积极保住及扩大自身市场份额的优质百货企业。如天虹商场、王府井。(2) 积极开拓高端百货市场，且具备得天独厚的物业优势的二三线城市龙头百货公司。如鄂武商，欧亚集

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

团。（3）以购物中心业态作为百货发展方向的公司，如步步高，友阿股份。

相比传统百货商城，我们更看好连锁企业，如步步高。随着社会的发展，一些专业市场出现，如苏宁电器、海宁皮城，这些专业市场改变了以往小而散的市场格局，因为产品数量众多，形成客流集群，这类连锁公司因为盈利模式可快速复制，长期看好。

步 步 高

公司位列全国连锁经营百强企业30强，“步步高”商标被国家工商总局认定为“中国驰名商标”。步步高公司立足于中小城市，以密集式开店、多业态、跨区域的发展模式向消费者提供零售服务。目前拥有超市、百货、电器、餐饮、大型商业地产等业态，并拥有湘中南零售业最大的现代化物流中心。连锁门店已遍及湖南、江西各地州市，截至2010年底，多业态门店共计162家。

截至2011年6月2日，步步高投资集团累计增持公司股票5,399,576股，占公司总股本的1.997%。

苏 宁 电 器

苏宁电器——中国未来的沃尔玛。苏宁电器1990年创立于江苏南京，是中国3C（家电、电脑、通讯）家电连锁零售企业的领先者，国家商务部重点培育的“全国15家大型商业企业集团”之一。截至2010年，苏宁电器连锁网络覆盖中国大陆300多个城市，并进入中国香港和日本，拥有近1500家连锁店，员工15万人。2010年销售收入近1500亿元，名列中国上规模民营企业前三强，中国企业500强第50位，入选《福布斯》亚洲企业50强、《福布斯》全球2000

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大企业中国零售企业第一。

苏宁电器自成立以来，一直以成为中国的“沃尔玛”作为学习榜样，逐渐将国美电器等竞争对手甩开，目前在家电连锁行业已稳居龙头地位。但随着规模的逐渐增大，预计未来的利润增速将呈稳健增长的态势。关注公司的易购网上销售业务开展情况。行业成长空间仍很大，建议 9 元以下买入。

海宁皮城

公司主营皮革交易市场，业内知名度高，其经营模式为向皮革商户提供交易场地并收取租金。而且，公司在经营过程中会根据经营状况和资金周转情况适时销售部分商铺，为了配合公司交易市场功能的正常运转，公司在皮革交易市场附近配套建设商务楼、出口加工区、酒店等业务，为皮革商提供生产厂房、商务洽谈区和酒店住宿服务，这些配套业务也为公司带来部分营业收入，此外，为了更好地为市场商户提供服务，公司还从事商品销售，为商户提供进出口代理业务。2008—2011 年上半年，公司分别实现营业收入 6.44 亿元、2.68 亿元、10.11 亿元和 10.22 亿元，复合增长率为 42.65%；实现经常性经营利润分别为 1.33 亿元、1.10 亿元、2.76 亿元和 3.14 亿元，复合增长率为 59.63%。

由于皮革服装具有非常明显的季节性和地域性特征，因此单个皮革制品商的规模很难扩大，皮革商自建销售渠道的可能性极低，皮革交易市场的发展成为必然。由于皮革产品体积较大，单位运输成本较高，再加上我国皮革产地的分散状态，导致皮革专业市场具备一定的辐射半径，这为皮革专业市场经营者打开扩张空间。此外从我国当前皮革交易市场的覆盖率来看，南方的广州较多，主要以鞋业和箱包为主，北方主要以辽宁的佟二堡和河北的辛集为主，而在除了这几个地

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方之外的其他地方专业交易市场的覆盖率还比较低。因此，未来我国皮革专业市场的市场空间依然很大。

由于皮革企业较小，没有自己的品牌，因此他们必须依赖于皮革交易市场的品牌才能更好地发展，具备品牌优势的交易市场在竞争中就能吸引到更多和更优质的商户，进而能够收到更多的租金并且能够逐年提高租金；公司把握皮革专业市场发展规律，近年来积极进行外生扩张，迅速抢占市场，连续拿下多个皮革专业市场项目，为公司未来业绩的增长提供了保障。如辽宁佟二堡皮革城二期工程项目建设按期推进；河南新乡皮革城项目招商工作顺利完成；成都皮革城项目完成公司注册，项目用地拆迁工作进展顺利；稳步推进北京海宁皮革城项目前期工作，开展武汉、哈尔滨等地分市场的考察、调研工作。

辽宁佟二堡皮革市场当年开业，当年盈利，证明了皮革专业市场的连锁特性和可复制性。

公司在交易市场土地的获得方面不存在问题，一方面，公司股东的政府背景能够提升其在与拟扩张区域地方政府的谈判能力；另一方面，公司交易市场经营的商品主要为皮革制品，对商业地段的要求没有一般的商场要求高，只要交通便利即可，因此，公司在向外扩张过程中的土地购置成本是可控的，不会对公司的经营发展构成重大威胁。2011 年每股收益为 0.97 元，建议 22 元以下买入。

4.4 家居、装修、园林行业

家居和装修行业符合中国城市化的趋势，加上保障房的拉动，行业成长空间大，建议关注富安娜（不错的产品+不断扩张的网点和销售渠道，建议 40 元以下买入）和罗莱家纺。装修行业可关注金螳螂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

和大厦股份等龙头，行业长期发展前景不错。

富安娜

公司现拥有主打品牌“富安娜”、明星品牌“馨而乐”、高端品牌“维莎”，以及大众品牌“圣之花”，覆盖多层次的市场需求。

在中国，富安娜始终致力于为消费者提供艺术家纺产品与艺术家居生活方式，公司成立至今，已设立有直营渠道管理中心和加盟渠道管理中心，在北京、上海、广州、深圳、武汉、长沙等大中城市建立有 23 个子公司，在全国 31 个省、市、自治区建立了 1200 多家直营专卖店柜和加盟专卖店柜，多年来营业收入在国内市场独占鳌头。目前，富安娜还全面进驻了北京王府井集团、东北大商集团、上海百联集团、深圳茂业集团等中国著名的商业系统，与其建立了战略合作伙伴关系。国内市场的稳健发展为富安娜的国际化战略奠定了坚实的基础，如今的富安娜已在欧洲、美洲、澳洲及亚洲建立起了国际销售网络，产品出口面向数十个国家和地区，并获得中国名牌、广东省著名商标、中国驰名商标等荣誉称号；公司保持平均每年推出近 200 种新款花型的开发速度，并连续多年在中国和世界家用纺织品设计大赛上屡获殊荣。十余年来，富安娜已累计开发数千种花型，拥有实用新型专利 1 件，外观设计专利 7 件，著作权 121 件，是国内同行业中拥有自主知识产权最多的企业之一；同时，富安娜在企业管理、销售渠道、制造工艺、面料款式上创造了中国家纺行业的多项第一。

金螳螂

公司已连续 8 年成为中国建筑装饰百强企业第一名，并成为中国装饰行业首家上市公司。公司已连续入围“中国民营企业 500 强”，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2009年和2010年公司连续两年被授予“中小板上市公司50强”和“中小板上市公司10佳管理团队”。公司拥有10多万平方米厂房的木制品加工、幕墙、石材生产基地，通过工业化生产、装配化施工保证了工程的质量、环保、工期等，公司装修的2008年奥运会主会场(鸟巢)、国家大剧院、国家博物馆、人民大会堂江苏厅、无锡灵山胜境梵宫、首都博物馆、苏州博物馆、上海虹桥枢纽、中石油大厦等重点工程，以及洲际、万豪、希尔顿、凯悦、香格里拉、凯宾斯基等国际知名酒店管理集团的项目都获得了业主的认可和好评。

截至2010年金螳螂已获得中国建筑工程鲁班奖34项、国家建筑工程装饰奖97项，成为行业获得“国优”最多的装饰企业。金螳螂主营业务为建筑装饰设计和施工，实际从事的业务为承接酒店、写字楼、医院、体育场馆等公共装饰工程的设计和施工等。

2010年年报显示，公司产品主要可以分为装饰、幕墙、设计、家具四大类，分别占到了公司主营业务收入的85.30%、10.2%、3.57%、0.93%。当前装饰行业仍然保持着较高的景气度，酒店、车站等领域的装修装饰需求旺盛，在这样的情况下，龙头装饰公司拿到的订单往往比较多。考虑到公司良好的成长性，建议35元以下买入。

另外，东方园林、铁汉生态、棕榈园林等园林生态类公司我们也持续看好。

4.5 通信设备行业

电信运营商在终端用户需求的拉动、国家政策的推进以及三网融合的竞争压力下，继续推进光纤到户宽带接入网络的建设。中国电信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

通过启动“宽带中国·光网城市”工程，在“十二五”期间重点建设接入层宽带，率先迈开了建设光纤到户网络的步伐；中国移动和中国联通也都通过增加资本性开支及扩大接入网的投入，用实际行动来证明自己对宽带网络建设的决心。随着国家“十二五”规划的稳步推进，光纤宽带网络建设、3G应用、3G向4G升级和三网融合的逐步深入，电信运营商为了应对要求越来越高、越来越丰富的数据通信传输需求，对基础通信设备和增值服务继续保持较高投入力度。代表公司如新海宜和日海通讯。新海宜2011年扣除非经常损益后每股收益为0.38元，建议10元以下买入。

烽火通信是最全产业链的光通信公司，尽管公司在这两年的增速不是光通信板块中最快，但一定是最稳健且受益周期最长的。公司不仅能在初期接入网大规模建设中受益，在未来数据流量快速增长之后，传输网大规模扩容中，烽火通信也将持续受益。

中兴通讯

中兴通讯拥有通信业界最完整的、端到端的产品线和融合解决方案，通过全系列的无线、有线、业务、终端产品和专业通信服务，灵活满足全球不同运营商的差异化需求以及快速创新的追求。中兴和华为在2004年营业收入基本处于一个水平线，但现在营业收入只有华为的1/3，利润只有华为的1/10，中兴将来是否还可以取得过去那么高的利润增长率，还有待考察。但其总体还是一个不错的公司，建议16元以下买入。

日海通讯

公司主要产品为：光纤配线网络产品（ODF、光器件等）、铜缆

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

配线产品（MDF、DDF等）、综合布线产品、户外站点集成配套产品（机房、铁塔、基站配套设备、户外机柜、综合柜、网络柜、电源柜等）。日海通讯2011年每股收益为1.45元，建议40元以下买入。

4.6 机械设备类行业

保障房建设、水利投资、航母建造等因素逐步进入加速阶段，机械设备的需求量也开始增长。

看好受益于城镇化、劳动力替代的工程机械、农业机械，新能源装备。

4.6.1 机械设备行业

杰瑞股份

国内随着页岩气、煤层气开发的升温以及常规天然气的大力开发，天然气的钻完井和集输将迎来长时期的大发展；中海油已经开始向深水进军并加大资本性开支50%以上，深水勘探开发市场将迎来大发展；三大石油公司在国外的区块越来越多，国外产量会很快超过国内，份额油约占二分之一，这些区块的投资将带动大量国内设备和服务走向海外；中国的油资源产量虽然已经达到峰值，老油田的增产和提高采收率的新技术需要快速创新，需要更多的新技术来保障产量的稳定，这将产生更多的市场需求；中国的勘探开发技术还有待于引进北美的技术来提高，如页岩气开采，这些高端技术的需求创造了更多的市场需求。

公司面临的主要风险：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 油价大幅度和长时期波动对 E&P 的重大影响。

油价大幅度和长时期波动对 E&P（指油气勘探与生产支出）的重大影响直接影响油田服务行业的景气度，如果波动剧烈或持续较长时间，油田服务市场的不稳定将影响公司业务的稳定发展。

2. 新产品、新服务需要较长时间冲破壁垒、进入市场的风险。

油田服务是一个高壁垒的行业，新产品和新服务往往需要较长时期的培育和推广才可以被客户接受和认可，才可以取得进入客户供应商网络的资格，新产品和新服务存在不能快速进入市场和被市场接受的风险。公司主要从引进行业运营的人才、并购和合资已经有行业积累的企业来规避这一风险。2011 年每股收益为 1.85 元。

山东威达

山东威达当前的产品主要有扳手钻夹头、手紧钻夹头、自紧钻夹头、自锁钻夹头共四大系列，200 多个品种，年生产能力达 5000 万件以上。公司是全球最大的钻夹头制造厂商之一，主营产品为钻夹头、锯片及粉末冶金件，主要用于电动工具、机床、汽车等行业，钻夹头在主营收入中占比超过 65%，且有 50% 以上出口欧、美、亚等地。公司产品定位于中高档市场，经过几十年的稳健经营和发展，公司已成为全球钻夹头行业的龙头企业之一，以自主品牌“孔雀”和“威达”销往世界各地。公司钻夹头销量位列世界第一，全球市场占有率约在 30%，国内市场占有率也达到 50%左右。

目前全球前三大电动工具制造商 Bosch、TTI 和 B&D，以及国内的电动工具生产商如锐奇股份、巨星科技等都为公司的客户。全球电动工具市场发展已极为成熟，而且核心产品钻夹头的市场占有率已在 30%左右，公司产品的增量和存量市场空间都已较小，因此公司一直积极谋求进入其他相关新领域，寻找合适的投资项目。公司粉末冶金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

零件和锯片产品的市场占有率较低，而且收入基数也较低，因此近三年一直处于高增长状态，收入 CAGR 终在 90% 左右。随着粉末冶金零件和锯片规模效应的显现，其毛利率水平也达到20%以上，公司利润来源逐渐多元化。粉末冶金业务收入占比逐渐增加。粉末冶金是新材料科学中最具发展活力的领域之一，而粉末冶金零件是粉末冶金行业的主导产品，应用领域广、需求量大。公司粉末冶金件主要应用于汽车制造领域。公司大股东增持，建议 8 元左右买入。

4.6.2 工程机械行业

工程机械行业在 2009—2010 年取得了高速发展，主要受益于以下三个因素：(1) 国家 4 万亿元投资；(2) 2009—2010 年房地产行业的景气；(3) 其他基础投资 2011 年以后虽然有保障房、高铁、水利投资等利好，但货币政策的持续收紧和总体固定资产投资增长速度变慢，因此该行业在未来两年的增长速度会变慢，但长期仍然看好三一重工和中联重科。

中联重科

中联重科秉承了原建设部长沙建设机械研究院雄厚的科研沉淀，形成了国家级企业技术中心、建设机械关键技术国家重点实验室、国家混凝土机械工程技术研究中心、国家级城市公共装备技术研究院、国家级博士后工作站五位一体的高端创新体系。目前生产具有完全自主知识产权的 13 大类别、66 个产品系列，640 多个品种的主导产品，是全球产品链最齐备的工程机械企业。其中，2008 年收购意大利 CIFA 公司后，公司已成为全球领先的混凝土机械制造商。塔式起重机和环卫机械市场占有率均居国内第一。汽车起重机年产过万台，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场占有率国内第二位。由于国内一线城市预拌商品混凝土使用率已经很高，公司在一线城市的增速下降。除此之外，公司混凝土机械在二三线城市（主要是各地级市、县级市）增速很快，而这些区域也是公司营销布局的重点，随着这些区域城市建设及预拌商品混凝土使用的推广，公司混凝土机械未来几年仍将保持高速增长。公司目前在建湖南汉寿工业园项目，渭南挖掘机产业园项目，随着相关项目产能释放，将带来公司收入增长。公司环卫机械国内市场占有率达到40%，随着城市环卫机械需求增长，公司环卫机械市场份额有望提升，成为利润增长亮点。

公司2011年三季度在整个工程机械行业利润增长放缓的情况下还取得了90%多的利润增长，但利润环比还是出现了一定幅度的下滑，显示了工程机械行业目前处于景气度下滑周期，同时相比其他工程机械类公司，公司利润下滑速度不快，显示了公司稳健的经营风格。短期公司股价不会有太大表现，建议9元以下买入。

三一重工

三一重工主要从事工程机械的研发、制造、销售，是中国最大、全球第六的工程机械制造商。目前，三一混凝土机械、挖掘机、履带起重机、旋挖钻机已成为国内第一品牌，混凝土输送泵车、混凝土输送泵和全液压压路机市场占有率居国内首位，泵车产量居世界首位，是全球最大的混凝土机械制造企业。

未来5—10年工程机械行业仍有很大的发展空间，行业天花板为时尚早。目前我国尤其是中西部地区基础设施建设仍比较薄弱，尚有很大的发展潜力，近年来我国政府制定了多个区域经济振兴规划以及跨区域经济圈建设，再加上我国的城镇化率只有47%左右，未来5年随着我国城镇化以及机械替代人工的进程加快，工程机械行业仍可以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维持17%～20%的增长。工程机械行业目前处于景气度下滑周期，短期公司股价不会有太大表现，建议11元以下买入。工程机械行业中柳工也是非常好的投资标的，建议14元以下买入。

4.6.3 煤机制造和煤矿服务行业

煤炭还是中国主要能源，所以优势煤机制造企业如天地科技可持续关注。煤机制造行业与煤炭行业固定资产投资增速息息相关。天地科技的独特优势可概括为，国内唯一具备煤矿工程EPC能力，成套化实力强，大股东地位显赫；郑煤机的优势是，液压支架行业龙头，高端液压支架市场绝对领先。

目前全国采煤机械化程度仅为40%左右。众多小煤矿仍沿用传统落后的开采方式，替代空间巨大。

天地科技目前通过合并煤矿来形成新的利润增长点。郑煤机2011年每股收益为1.67元，建议25元以下买入。天地科技2011年每股收益为0.835元，建议16元以下买入。

尤　洛　卡

我国能源消费正处于加速发展时期，煤炭资源依然是我国最重要的基础资源，煤炭行业仍是国民经济发展的支柱产业，还要发展壮大。我国煤炭储存条件复杂，煤矿地质灾害频发，煤矿事故发生率仍然居高不下，时有较大的煤矿事故发生，是世界上煤矿事故发生率最高的国家。

实现煤矿安全发展关系到构建和谐社会，关系到煤炭工业的健康持续发展，关系到我国的国际形象，更直接关系到矿工的生命健康，煤矿安全已成为我国安全生产工作的重中之重。煤矿安全监控行业应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运而生，高速发展。国家从民生的角度上，一直高度重视煤矿安全工作，从政策上给予多方面的支持。各矿业企业越来越重视安全工作，积极采用高新技术等有力措施保证矿业开采的安全，防患于未然，促使了安全监测业的发展，根据国家要求，各产煤省份，纷纷对中小煤矿进行整合和治理，使大型煤矿从原来的1000多座增加到3000多座。而大中型煤矿是公司的主要客户，因此，公司的潜在市场份额会有较大增加。

因此，煤矿安全监测行业是负有重大社会责任的，其发展前景是极为广阔的。

公司主要高管及核心技术人员为原山东矿业学院（现山东科技大学）资深教授，长期以来从事煤矿矿山压力等领域的研究工作，相关研究成果颇丰。公司研发技术团队越来越强大，公司产品功能不断完善、技术标准不断提高，目前其技术位于国内领先水平。

煤矿安全设备市场尚属蓝海。由于我国煤矿基本是矿井开采，客观上对煤矿安全监测设备需求巨大。据测算，我国约1.8万个煤矿，平均按2个工作面计算，需要监测设备3.6万套，而目前仅开发约1%的份额。另外，煤矿巷道锚护自动化平台尚属于空白，而传统设备精度不高，工人作业负荷较大，其替代市场空间极大。据估算，其市场需求大约为6000套，预计总价值约20亿~30亿元。公司在国内外还没有实质竞争对手，将来在这片蓝海大有可为。

公司是国内煤矿顶板安全监控设备制造领域的龙头企业，在顶板安全设备市场上，公司市场份额约占25%，位居第一；在KJ216顶板安全监测系统市场约占85%份额，占据龙头位置。

受益行业成长，传统业务将稳定增长：公司所处行业为煤矿安全监测行业，属于国家重点支持、竞争优势明显的行业，顶板监测行业是新行业，非国外企业重视的行业。公司所在行业为发展初期，公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毛利率达80%多，而且还在不断提升，原因有三点：一是行业向好，整体毛利率较高；二是公司是行业龙头企业，业内品牌认可度较高，产品附加值高，在定价方面具有话语权；三是产品关键零部件和软件为自主生产。

作为公司新的利润增长点，公司股票发行超募资金项目——矿用安全新材料项目，边建设边生产，部分产品投入市场，推广销售，逐步开始为公司贡献利润，取得了可喜的成绩：2011 年三季度实现销售收入812 万元，1—9 月份共实现收入 1400 万元，实现利润总额 376 万元。公司 2011 年每股收益为 0. 77 元。公司预计 2012 年一季度利润同比增长 25% ~40%，其风险为管理和人才队伍跟不上公司发展需要。建议 23 元以下买入。

梅安森

公司从事煤矿安全生产监测监控设备及安全保障系统，产品有煤矿安全监控、人员定位管理、瓦斯抽放及综合利用、煤与瓦斯突出实时诊断系统、监控设备及零部件。2008—2010 年营业收入、净利润复合增长率分别为32%和53%。

公司产品线延伸空间大，目前主要为瓦斯安全监控系统、人员定位系统、安全监控设备等，随着采煤安全要求提升，社会对采掘领域安全事故容忍度降低，更多领域需要更新技术的安全信息化投入，如采用地理信息技术加强采煤综合环境监测，全面预防瓦斯、地压等事故。

市场占有率有望持续提升，目前公司市场占有率位居前三，未来将充分利用民企机制和管理层优势，提升市场占有率。

梅安森公司软件毛利占比为 79. 25%，而硬件占比为 20. 75%，因此煤矿安监系统是主要盈利产品。通过与煤炭科学研究总院重庆分

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

院等竞争对手对比发现，梅安森科技主打的煤矿安全监控系统、煤矿人员定位管理系统以及煤矿瓦斯抽放监控系统等产品同时也是上述龙头企业的主打产品，面临强劲的正面竞争。目前在煤矿安监市场内混战的大小企业有60家左右，已处于高度竞争状态。且由于各企业技术来源多样化，主要企业产品同质化，更加剧了竞争的严酷程度和复杂程度。

煤矿安全监控行业竞争激烈，技术门槛也并不是很高，企业最核心的竞争力体现在与各省安监主管部门的关系以及与各矿务局安监部门的关系上。

此外，梅安森科技面临的又一大困难是煤矿安监行业频繁的技术更新。随着电子技术、计算机软硬件技术的迅猛发展，国内各主要科研单位和生产厂家相继推出了KJ90、KJ95、KJ73N、KJ306、KJ101、KJF2000、KJ4/KJ2000和KJG2000等监控系统，升级换代非常迅速。企业抵御技术更新的方法只有加大研发投入、促使产品升级，因此企业会始终承担较高的研发成本。

相对应，梅安森的盈利能力同样明显偏弱。无论是毛利率还是净利率，与同行业企业之间都存在很大差距。申报表显示，2008—2010年尤洛卡毛利率分别为82.42%、80.15%、81.54%，同期梅安森的毛利率分别为59.93%、58.05%、62.10%。公司2011年每股收益为1.32元，建议30元以下买入。

4.7 电力设备行业

电力设备行业这两年业绩受国家电网招标放缓出现了一定的下滑，典型的如2009年前的大牛股特变电工、天威保变、思源电气等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利润增长变慢甚至出现较大负增长的情况。目前上述三公司基本面还在下滑状态中，关注行业出现拐点的投资机会。缺电是长期存在的，电力设备与新能源行业的投资价值也长期存在。预期未来5年用电量年均增速仍将保持在8%～10%，而我国资源分布和经济发展不平衡，局部性缺电一定长期存在。用电量增长将驱动发电、输变电、用电三大类设备不断增长，尽管和历史对比，未来行业增速将有所下降，但结构性的投资机会将不断涌现。

缺电背后体制问题是根本，电力体制改革蕴藏金矿。煤价上涨是导致缺电原因之一，但煤电联动治标不治本，根本问题是电力体制改革不彻底，没有引入市场资源优化配置的能力，价格机制无法起到作用。电网的主辅分离、输配分离将是未来体制改革重点，未来其中蕴含大量投资机会。

开源、节流、智能电网是解决缺电问题的直接手段。未来10年我国GDP还将不断增长，面对刚性的用电量增长，“开源”、“节流”是解决缺电问题的最直接办法，而智能电网领域的投资也必须加强。

开源：看好核电。核电具有高能、稳定、经济、清洁等优势，是能够替代火电的基荷电源的最佳选择。看好短期内核电板块的估值修复，建议关注最近取得AP1000技转分包的主设备制造商东方电气。

节流：全面推荐电力电子行业。电力电子技术具有显著的节能效果，看好变频器、伺服系统、光伏逆变器、风电变流器、无功补偿、不间断电源、逆变焊割设备等发展前景。可关注汇川技术。

智能电网：电网整体投资增速将从“十一五”期间的20%以上下降至“十二五”的10%左右，输配电设备行业进入洗牌阶段，以结构性机会为主。看好二次设备龙头，以及部分配网设备厂商。推荐科陆电子、新联电子和瑞凌股份。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

东方电气

东方电气作为国家重大技术装备国产化基地、国家级企业技术中心，拥有中国发电设备制造行业中一流的综合技术开发能力，形成了高效清洁能源（包括火电成套设备、核电常规岛设备及燃机）、新能源（包括风电、核电核岛设备）、水能及环保（包括水电成套设备、环保）、工程及服务业（包括工程项目及电站改造项目等）四大核心业务板块。发电设备产量从2005年的2028万千瓦增至2010年的3441万千瓦，年均增长率12.6%；营业收入从2005年的163亿元高速增长至2010年的380.8亿元，年均增长率19.0%。在2010年实现的营业收入中，高效清洁能源占比54.23%，新能源占比25.31%，水能及环保占比7.87%，工程及服务业占比12.59%。核电、风电等新能源产品销售份额不断提升。公司2011年扣除非经常损益后每股收益为1.44元，建议21元左右买入。

电 科 院

近年来，随着我国电网和电源投资规模的不断扩大，电力工业实现了跨越式高速发展，电力技术装备水平和自主创新能力得到显著提高，我国电器检测行业已成为增长最快、前景最好的现代服务业之一。2011年3月16日，我国将发展智能电网和特高压正式列入“十二五”规划纲要。未来可以预期，在城乡电网改造、特高压电网建设、智能电网建设、核电投资建设以及我国电器制造业产业升级等因素的带动下，电器检测行业将会迎来更加广阔的市场空间。

公司地处我国电器制造业主产区华东地区，毗邻华东与华中电网，系我国唯一一家可同时从事高低压电器检测业务的独立第三方检测机构；系我国长江以南地区唯一一家可以进行40.5kV 35kA直接试

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

验的高压电器独立第三方检测机构。独立第三方的检测机构模式，使公司立场独立，符合国际主流，容易获得各方的认可和信赖；同时因为专业化经营，更牢固掌握了行业内的关键核心技术。

在低压电器检测领域，公司始终是国内检测规模最大、检测项目最齐全、检测容量最大的低压电器检测机构。但基于高压电器检测业务的不断增加，低压电器检测占公司整体营业收入的比例在逐步降低。公司2010年投产的35kV及220kV等级的高压电器检测试验系统相继建成投产，使公司高压电器检测业务取得了爆发式增长。2010年度实现高压电器检测收入6,648.55万元，系2009年度高压电器检测收入的14.95倍。2011年2月，试验端口系统项目顺利投产，此项目的完成标志着今后公司在检测效率上会有一定程度的提高。高压电器检测能力的逐渐提升、检测效率的提高和公司高压电器检测业务不断增加，这些都成为了报告期内公司增长的重要推动力。同时，高压开关和变压器的检验能力也扩大了公司在高压电器检测领域的影响，为市场的继续开拓奠定了坚实的基础。

公司主要从事各类高低压电器的技术检测服务，其市场需求受到我国电力及电器设备制造业等电器检测下游行业景气程度的较大影响。而电力行业景气程度主要受到国家长期宏观经济预期及发展水平的影响。

2011全年每股收益为1.09元，建议30元以下买入。

汇川技术

公司的变频器、伺服系统、永磁同步电机、可编程逻辑控制器等产品受益于节能环保、高端装备制造产业政策；电动汽车电机控制器受益于新能源汽车的产业政策；光伏逆变器受益于新能源的产业政策。良好的产业政策，将为相关行业带来前所未有的发展机会，为公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司的相关产品带来较大的发展空间。

保障房政策的推出，有利于电梯行业的发展，从而带动公司电梯一体化控制器。下半年的经济形势及宏观调控政策，都存在较大的不确定性。如果经济形势下滑或宏观政策进一步趋紧，则会对公司的下游行业产生不利的影响，从而影响公司产品的市场需求。

另外，自2010年国家六部委联合整顿稀土矿以来，稀土的价格一路飙升，多个品种的价格涨幅高达3倍左右，有的产品价格甚至翻了十几倍。稀土价格的急剧上升，对下游产业造成了较大的影响。公司的伺服电机、直驱电机等产品的成本也受到了较大的影响。2011年每股收益为1.58元。

正泰电器

低压电器广泛使用于国民经济的各个行业，与全社会固定资产投资情况联系密切。21世纪初是我国低压电器行业的快速发展期，我国低压电器行业近年来增长率保持在10%～15%。低压电器行业的市场容量与电力、工业、房地产、电信行业的发展紧密相连，加上低压电器的需求性结构调整和国际市场的潜在需求，为低压电器行业的未来发展提供了广阔空间。

近年来，我国电网建设投资力度进一步扩大，智能电网建设步伐加快。在“十二五”规划期间，智能电网在国家战略性新兴产业中的地位逐渐显现。根据国家电网的相关规划，2011年至2015年，智能电网将在输电、变电、配电、通信等七大方面进入全面建设阶段，在智能电网建设方面的投资总额将接近2万亿元。2011年初，国务院决定实施新一轮农村电网改造升级工程，这将给低压电器行业带来重要的发展机遇期，低压电器市场仍有望继续保持良好的增长态势。

根据国民经济和社会发展“十二五”规划纲要，我国将大力培育

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

发展战略性新兴产业的跨越式发展，其中新一代信息技术产业重点发展新一代移动通信、下一代互联网、三网融合、物联网、云计算、集成电路、新型显示、高端软件、高端服务器和信息服务；新能源产业重点发展新一代核能、太阳能热利用和光伏光热发电、风电技术装备、智能电网、生物质能。这些产业的发展均给低压电器特别是中高端产品带来了发展机遇。

我国低压电器市场尽管市场潜力巨大，但是市场化程度较高，市场竞争激烈，近年铜、银、钢材及塑料等原材料价格大幅波动，劳动力价格也不断攀升，对行业毛利率产生了较大的影响。中高端市场容量约200亿，几乎被外资垄断，还有很大进口替代空间。公司首发募集资金将主要投向中高端的“诺雅克品牌”和6000万套智能电器产品两个项目，符合行业发展要求。

2011年公司每股收益为0.81元，预计后年起针对高端客户的“诺雅克品牌”产品业绩将逐步释放，公司将正式形成主打中低端的“正泰品牌”和主打中高端的“诺雅克品牌”双管齐下的有力竞争格局。公司独特的渠道优势和发达的物流管理系统是其核心竞争优势。

公司是国内最大的低压电器制造商，市场份额在10%以上，强项在中低端大众市场。拥有国内规模最庞大的销售网络，专注坚守和分享共赢是公司成功的秘诀。

“正泰”商标被认定为中国驰名商标，“正泰”牌万能式断路器、塑料外壳式断路器系列产品荣获“中国名牌产品”称号。董事长目光远大，极具领导力和智慧。宁可少做亿元产值，也不可让一件不合格品出厂反映了公司的质量文化。

除了毛利率容易受铜等原材料价格的变化出现一些波动，总体还是一个不错的公司，下游行业主要是地产、新能源、电信和电网建设。建议15元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

合康变频

随着国家节能减排政策实施力度的加大和电力供应的趋紧，耗能单位为了完成节能减排目标，并减少电力供应趋紧给其产能带来的负面影响，都积极寻求并实施变频节能措施，给变频器行业带来良好的发展和市场增长机遇。2011 年前三季度，公司取得新增高压变频器订单台数1300 台，比上年同期增长72.41%；订单金额66,135.05万元，比上年同期增加54.87%。

报告期内，公司有3 台自主研发的 HIVERT-TVF 系列同步电机矢量控制高压变频器（即矿井同步提升机高压变频器）经过严格的试运行检验，试运行成功并正式投运，提高了公司高性能高压变频器市场影响力，并为此项产品的大规模市场推广打下坚实基础。2011 年每股收益为0.52 元。

4.8 软件及其他科技股

历史上A股也出现过一些阶段性科技牛股如特变电工、天威保变、思源电气等，这些牛股主要得益电网建设高峰时期对电力设备需求的大幅增长。这些公司除特变电工在临近新疆周边的国家订单出口量比较大，其他公司设备销售主要集中在国内，所以一旦国内电网建设速度放缓，这些公司的利润下滑也在情理之中。历史上，能持久为股东创造收益的科技类公司不多，这与中国科技基础比较薄弱、创新体制与精神不够有关。用友软件、金蝶软件、东大软件等公司业绩都不大好，显示软件行业成长性并不那么确定。

软控股份、长信科技、海隆软件、焦点科技、华东软件、石基信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息等公司均显示有一定成长性，可关注。

开尔新材

主要产品有建筑装饰性搪瓷钢板、搪瓷传热元件（电力工业用）、搪瓷釉料。广泛应用于地铁、隧道、城市过街通道、人防工程、建筑幕墙及电厂脱硫工程等领域。

在不断巩固和强化公司在建筑立面装饰搪瓷材料行业的领先地位的同时，2012 年 1 月 1 日实施的《火电厂大气污染排放标准》将为公司主营产品“电厂类脱硫脱硝产品”（工业保护搪瓷材料）带来更大机遇。环保部新闻发言人陶德田曾表示，实施《火电厂大气污染排放标准》在大幅削减污染物排放的同时，还将带动相关的环保技术和产业市场的发展，形成脱硝、脱硫和除尘等环保治理和设备制造行业约 2600 亿元的市场规模。因此，源于国家政策导向，结合电厂类产品定期更换等特点，未来，公司此类产品将有极为可观的市场空间。公司作为行业内唯一一家上市公司，自身品牌及市场认知度持续提高，加之领导层清晰准确的经营战略，领先的研发水平与业绩水平，主营业务发展良好，市场规模不断扩大，公司整体经营业绩高速增长。2011 年每股收益为 0.62 元，建议 18 元以下买入。

银江股份

公司是国内领先的城市交通智能化、医疗信息化和建筑智能化行业整体解决方案的提供商和工程商。其中，城市交通智能化业务综合竞争力全国排名第一，医疗数字化无线医护系统和临床移动信息解决方案综合竞争力均全国排名第一，建筑智能化拥有国家一级资质且业务量全国排名前 50 强。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年 3 月，国家发布了《国民经济和社会发展第十二个五年规划纲要》，并将新一代信息技术产业列为战略性新兴产业。规划提出要推动经济社会各领域信息化，全面提高信息化水平。据统计显示，2010 年我国物联网市场规模在 1933 亿左右，增长 60%，预计未来三年市场仍将维持 30% 以上的复合增长率，至 2013 年市场容量可达 5000 亿左右。

“十二五”规划将“民生”问题提升到一个新的高度，与民生密切相关的医疗、交通、社保、安防、食品安全、教育、旅游、环保等也将受益于国家政策，预计将保持较快发展势头，与之密切相关的软件和信息技术服务业也将迎来黄金发展时期，发展空间广阔。2011 年上半年，工信部通信发展司网络发展处处长陈立东在中国国际物联网大会上表示，智能交通是物联网应用最有条件先行突破的领域，工信部将积极推动物联网在智能交通领域的发展，正在编制的物联网规划和有关政策将智能交通列入重点示范领域，还将通过专项资金等多种方式支持面向智能交通的技术研发，促进相关技术产业的发展。

大规模城市化将是“十二五”期间中国经济持续高速增长的根本动力之一，也是未来中国经济社会建设的重点，城市发展的关键所在是信息化和工业化两化的深度融合。2011 年，越来越多的城市正式宣布试点或积极着手建设智慧城市，智慧城市整体建设将成为未来智能化建设的发展方向。目前，国内几乎所有的一线城市和部分二三线城市都已经提出了建设智慧城市的战略目标。其中，部分城市是创新推进智慧城市建设，更多的是围绕各自城市发展的战略需要，选择相应的突破重点，从而实现智慧城市建设和城市既定发展战略目标的统一，从而打造具有自身特色的城市形象。

风险：

公司所处信息技术服务业与下游应用领域密切相关，下游行业需

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

求的变化直接影响本行业的发展。公司主要的智能化系统工程总包项目合同来自于交通管理、医疗机构等社会公共部门。该类项目有一定的不确定性，即当政府鼓励某产业发展时，社会公共部门通过扩大对这些产品或服务的采购量，扶持产业的发展，促进产业的兴盛，此阶段相关产业内企业的业绩就会出现明显的增长，规模也随之快速扩大；当政府限制某产业发展时，则会收缩采购规模，抑制这一产业的发展，从而实现经济结构或产业结构的优化，实现国家宏观调控。公司的业绩稳定增长与政府对上述社会固定资产投资导向政策有着相当紧密的关系。目前，公司所服务的业务领域受政府的扶持力度较大，政府正投入大量的经费用于推动交通、医疗等领域智能化水平的提高。但是如出现政府投资策略调整，可能造成上述领域智能化系统工程投资减少，将会对本公司经营产生较大影响。

作为高科技企业，公司同样面临人才流失，技术泄密，技术变化快，新的竞争对手进入等问题。2011 年每股收益为 0.35 元，建议 8 元以下买入。

乐　视　网

2011 年前三季度，网络视频付费市场环境日益改善，公司付费频道推广方式多样，包月付费用户持续增长，截至报告期末，公司月均活跃付费用户数已经突破 70 万，并且仍在保持良好的增长态势；公司长期坚持“合法版权，平台增值”，把正版作为公司长远发展战略的结果，网络视频行业日益正版化，网络版权市场的规范性日益提高，公司长期积累所形成的正版影视库资产价值迅速升值，未来公司将继续坚持正版战略，继续保持和扩大自身在正版影视剧资产积累方面的优势，这些丰富的正版影视剧资产在为公司努力构建的全国最大 P2P+CND 网络视频存储及分发平台提供充足和优质的内容资源的同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

时，还将为公司贡献快速增长的版权分销收入；报告期内，公司优质网络版权市场占有率不断提升，2011年热播电视剧的独家网络版权占有率超过70%、含非独家的网络版权覆盖率超过95%，并且已经预先锁定了2012年热播影视剧独家网络版的50%~60%以及2013年热播影视剧独家网络版的40%~50%；报告期内，品牌广告在公司产品的投放量进一步上升，新增的品牌客户有：贝因美、佳洁士、飘柔、东风标致、碧欧泉等，公司通过用户培育和平台建设，进一步巩固和加强了公司视频门户“乐视网”的营销力度，使得视频平台广告发布业务较2010年同期有了显著的高速增长。2011年每股收益为0.6元。

银河磁体

公司是全球粘结钕铁硼磁体行业生产规模最大的龙头企业，在行业内具有较强的竞争力和议价能力，公司产品广泛应用于信息技术、消费类电子、通信、家用电器、汽车、办公自动化设备等多种领域。

基于部分产品售价进行调整，加大研发投入和新产品的开发力度，不断拓宽粘结钕铁硼磁体的应用领域，以及新产品、新订单不断增加，银河磁体2011年全年净利润的同比增幅为168.15%。

公司募投项目主要扩产硬盘及汽车用粘结钕铁硼磁体，产能于2012年将集中释放，可缓解公司产能饱和的现状。另需指出的是，公司产品80%用于消费电子，单位用量小，对磁体价格上涨的敏感度小，有利于公司继续提升磁体价格，2011年每股收益为0.89元，建议25元以下买入。

大华技术

随着个人和社会财富的增加，安全的需求也逐渐增强，加上国内

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

维稳的需求，带动安防监控投资预算增加。金融、政府、交通等传统行业应用的深入以及教育、卫生、体育、厂矿等新生领域的应有推动安防视频监控市场空间的增长。大华技术2011年每股收益为1.31元，2012年一季度公司预增50%~80%，初步预计大华技术2012年每股收益为1.9元左右，建议40元左右买入。

海康威视

海康威视2011全年每股收益为1.45元，建议38元以下买入。目前主要产品为光学低通滤波器（含单反用光学低通滤波器）、红外截止滤光片、红外截止滤光片组立件、投影机散热板，其他产品为窄带滤片、蓝宝石衬底、微型投影模组等产品的生产、加工和销售。产品广泛应用于数码相机、可拍照手机、监控系统、投影机、游戏机等影像领域及半导体照明、显示领域。

易华录

“十一五”期间车辆迅速增多，道路投资速度较快，但城市智能交通相对落后；“十二五”期间各大中城市积极出台关于智能交通发展规划。截至2011年9月底，公司存货余额达到4.15亿元，较之2010年年末增长75.78%，说明公司在建工程较多，未来业绩较有保障。智能交通系统的应用方目前主要是相关政府部门，因此受到国家宏观经济政策及交通行业发展的影响很大，因此会给公司带来经营风险。2011全年扣除非经常性损益后的基本每股收益为1.83元，建议30元以下买入。

长盈精密

随着智能手机的不断普及，作为国内最大的精密型电磁屏蔽件产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

品供应商的长盈精密，也当仁不让地分享着巨大的“蛋糕”。2011年1—9月，公司实现营业总收入为57,414.32万元，比上年同期增长60.98%；实现营业利润13,734.16万元，比上年同期增长79.21%；实现利润总额13,932.91万元，比上年同期增长81.52%；实现净利润12,093.96万元，比上年同期增长80.28%，基本每股收益为0.7元，比上年同期增长40%。

随着3G手机的进一步普及和渗透，以及4G时代的来临，作为国内最大的精密型电磁屏蔽件产品供应商，公司将获得更大的发展空间。

2011全年每股收益为0.92元，建议30元以下买入。

法拉电子

公司是国内的薄膜电容器行业龙头，在全球也是前三甲。公司产品主要应用于绿色照明（46%）、家电（25%）和通信（15%）等领域。由于短期内节能灯高性价比优势无可撼动，同时，2012年欧盟等发达地区全面禁止白炽灯，节能灯的替换需求非常确定。

家电变频带来新需求：家电应用占公司营业收入25%左右，是公司主要应用领域之一。由于变频空调较传统空调需要更多的薄膜电容器（增加50%~100%），因此变频空调渗透率的提升额外增加了对薄膜电容的需求。

公司目前客户为格力和美的，均为变频空调龙头企业，公司将会明显受益于变频空调市场的成长。预计公司家电应用将保持30%以上的增长。

进军新能源，开拓新的增长点：新能源领域是公司未来的发展重点。目前公司在新能源汽车、风能变频器以及太阳能逆变器等领域均有开拓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

近年新能源市场对于薄膜电容器的需求十分旺盛，受益于此，我们认为公司的新能源薄膜电容业务将会在未来保持高速的增长，成为未来公司业绩增长的重要驱动力量。2011 全年每股收益为 1.22 元，建议 16 元以下买入。

机 器 人

工业机器人及高端自动化设备行业是涵盖自动控制、人工智能、电子、计算机、机械制造等多门高尖技术的行业，技术综合性极强，属于技术、人才以及资金密集型行业，新进者需要多年技术、人才积累并拥有强大的资金实力，门槛比较高，非一般企业能为。机器人大股东是中科院沈阳自动化研究所。沈阳自动化研究所是机器人国家工程研究中心的主体，在国内技术上具有绝对优势，同时经过多年积累，技术上已经进入世界先进水平行列，并拥有所有核心技术的自主知识产权，机器人对国内竞争对手已经形成较高的技术领先优势。

机器人行业由于存在较高的技术壁垒，即使在国际市场上也是形成寡头竞争的态势。机器人现阶段的主要竞争对手是 ABB、安川电机等跨国企业，这些跨国企业在技术上和规模上都有一定的优势，但是工业机器人生产高度差异化、个性化，生产企业必须根据不同客户定制生产，并且需要进行长期售后跟踪服务，作为本土龙头企业，机器人具有灵活、快速反应、成本较低等优势，因此在竞争中仍然有很强的竞争力。

由于市场容量绝对值较小，而且产品的差异化定制，公司难有爆发性增长，但市场的持续成长及应用的日益扩展，使机器人将保持较高的稳定的持续增长。需要关注的是工业机器人主要应用于汽车、电子等制造业，其中汽车占据较大份额。汽车具有明显的周期性，同时经过这几年的加速扩张，汽车固定资产投资增速可能会放缓。机器人

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的其他客户大部分属于制造业，也具有一定的周期性，机器人盈利增长受宏观经济的一定影响。公司 2011 年度扣除非经常损益后的每股收益为 0.36 元，预计公司 2012 年一季度利润同比增长 20% ~40%，建议 15 元以下买入。

石基信息

从国内经济发展阶段来看，我国 2010 年人均 GDP 已经超过 4000 美元，国内居民消费结构和消费层次将进行调整：生存性消费的比重逐步下降，发展型、享受型消费比重不断上升，在旅游消费升级的过程中，公司所服务的旅游酒店行业将迎来新的发展阶段；其次，高铁时代的来临，催生了区域旅游的新热点，加大了出游的便捷性，进一步带动区域旅游资源的整合，使得一些旅游资源丰富的内陆地区因此产生新建酒店的需求；从国家产业政策来看，目前国家旅游局已经进入全国旅游业发展“十二五”规划的编制时期，随着我国居民消费升级、旅游消费大众化、多元化时代的到来，“十二五”时期，我国旅游酒店业将处于高速增长的新阶段，国内旅游成为产业发展的基础。因此，在国内经济复苏、消费结构升级以及产业政策支持等方面的带动下，今后的酒店信息系统项目建设及相关业务将具有良好的发展空间。

然而在目前国内已有的星级酒店中，连锁酒店仅占 10%左右，国际连锁酒店的数量更少，大部分是管理水平较低的单体酒店，无论是星级酒店的数量还是质量均远远不能满足高速发展的中国旅游业的需求。同时，单个酒店的信息化深度也有待于进一步提升。因此，经营连锁化、运营信息化是我国旅游酒店业提升服务质量、提高经营效益的必由之路，也是我国旅游酒店业近几年的发展趋势。而经营连锁化、运营信息化必然对酒店的信息管理系统提出更高的技术先进性、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运行可靠性、系统扩展性（接口通用性）要求。无疑，该公司产品与服务在上述各方面相比于竞争对手具有显著的优势，行业与市场的发展将有利于该公司各项竞争优势的充分发挥。

酒店行业的发展有其自身的客观规律，也存在诸多风险因素。一旦我国酒店行业的发展整体放缓，或者由于某些特殊性事件，如出现大规模流行性疾病等因素，造成酒店行业在一定时期的持续低迷，将会对公司的业务经营产生较大的不利影响。2011 年每股收益为 0.85 元，建议 20 元以下买入。

东软载波

电力是我国能源发展战略布局的重要组成部分，智能电网建设带动低压电力线载波通信产品需求增长。国家电网公司于 2011 年全面推进“大规划、大建设、大运行、大检修、大营销”体系建设，加快实现电网发展方式和公司发展方式转变。

国家电网公司坚持低压载波通信方式为电能量采集系统建设的主要通信信道模式，为公司产品市场提供了政策保障。中国坚强智能电网的基本特征是在技术上要实现信息化、自动化、互动化，其中互动化即通过信息的实时沟通及分析，使整个系统可以良性互动与高效协调。因此，家庭显示单元（即初级智能交互终端）在未来会成为每个电力用户标准化配置产品，智能家居的推广应用将如期而至，家庭物联网会为实现家居自动化与家庭能源管理提供技术可行方案，低压电力线载波通信产品将在上述领域成功推广，将进一步稳定与优化目前市场结构，对公司充分发挥终端设备市场的开发提供市场空间，届时载波通信芯片、采集器、集中器的市场容量将大幅增长。

南方电网统一招标模式在 2011 年处于试点年，同时也在标准化建设过程中，对公司产品提供了更大的市场空间与挑战。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司以低压电力线载波通信产品的研发、生产、销售和服务为主营业务，专注于为国家智能电网建设提供用电信息采集系统整体解决方案，并致力于低压电力线载波通信技术应用领域的拓展。公司主要产品为载波通信芯片、智能集中器等低压电力线载波通信产品。其中载波通信芯片集成于载波电能表或者采集器中，用于自动抄读电能量数据，是电网公司用电信息采集系统的核心部件。

2011 年上半年基本完成第 5 代芯片的设计工作，第三季度进入关键的版图设计与验证阶段，预计 2012 年下半年实现量产。五代芯片的推出将推动技术的更新换代，为拓展产品应用领域提供更大的应用空间，为建立一个通用的、标准的、开放的、基于电力线通信的网络平台提供基础。

经营风险方面，低压电力线载波通信行业目前优势品牌的市场地位突出，但未来，随着行业市场容量的加大，新进入者的增多将加剧行业竞争。

公司客户集中分布于电力行业。如果未来国家对于电力投资政策发生大幅调整，或面临对手在电力行业的激烈竞争及不能有效开发其他行业市场，公司未来经营业绩将受到重大不利影响。在国家电网公司对智能电表实行统一招标后，市场招投标时各投标方对招标方的需求理解不同，会形成竞标时的技术方案和价格差异较大，容易引发恶性竞争，造成公司经营利润的下降。随着行业竞争的不断加剧，部分竞争对手采用低价竞标策略，引发价格方面的激烈竞争，可能会造成公司经营利润的下降。

此外，电力系统的特大中型企业等公司主要客户，在公司历史上未发生坏账损失，但随着公司应收账款数额的不断增加和客户结构及账龄结构的改变，如账龄较长的应收账款过大，则可能使公司资金周转速度与运营效率降低，存在流动性风险或坏账风险。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2011 年每股收益为 2.13 元，建议 50 元以下买入。

星网锐捷

公司在 IPV6、云计算等战略新兴产业布局和技术储备上具有优势，未来业绩有望实现稳定增长；相较于电信网通信设备的“红海”，企业网则是网络设备的“蓝海”，公司企业级网络设备产品毛利率可维持较高的水平，但也可能随着华为、中兴等网络设备巨头的参与使得行业竞争加剧，面临毛利率下滑的风险。

2011 全年每股收益为 0.5 元，建议 13 元以下买入。

4.9 建材行业

摊开近 10 年各行业利润增长一览表，在无品牌强周期的行业中，水泥行业的利润增长最为迅猛而耀眼。海螺水泥上市 8 年来，利润和市值增长均达 30 倍，几乎可与著名白酒公司贵州茅台相比美；在香港上市不久的中国建材和华润水泥，连续 4 年利润平均复合增长高达 80%以上，完全可与白酒新秀洋河股份相匹敌。其中中国建材股价 4 年上涨 20 倍，上涨幅度一时无与伦比。

水泥行业得益于朱镕基总理以来的中国“铁公基”等基础项目的大量投资，得益于近十年的房地产大牛市，得益于各级地方政府的市政工程，还将得益于刚刚开始的保障房项目和水利工程。如果想到中国广大农村基本建设的更长远的需求，这个行业的发展似乎无穷无尽。

也许，它们还得益于水泥这个行业的特殊性。水泥虽然属于大宗商品，但由于原料石灰石和制成品等运费高昂的原因，拉法基等国外企业除了异地办厂外很难靠出口与国内企业竞争，水泥价格并不与国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

际接轨，所以也不受次贷危机影响。国内需求是它们繁荣的决定因素，国内需求就足以让水泥行业空前发展。

水泥行业生产的是同质化产品，能够提高售价的企业显然是由需求所主导，而不是由无形资产、转换成本和网络效应等形成的“经济护城河”所决定；要在这个行业内形成“经济护城河”，最大的可能来自于规模和地域造就的成本优势。规模优势来自于能大肆并购和大规模进行干法生产技术性改造的资金实力、来自于有强大背景的国企；地域优势来自于石灰石资源丰富、经济较发达的城市，以及运输的便利或周边无其他水泥厂竞争的特殊地区。在规模和地域形成的成本优势中，规模又是更重要的因素。冀东水泥、海螺水泥等是这个行业最具规模优势的企业，也是选股中的优先考虑。

我国城市化发展已经过半，水泥和建材行业还有10—15年的日子好过。

海螺水泥

公司产销量已连续11年位居全国第一，是目前亚洲最大的水泥、熟料供应商。公司生产线全部采用先进的新型干法水泥工艺技术，具有产量高、能耗低、自动化程度高、劳动生产率高、环境保护好等特点。三条日产10000吨新型干法水泥熟料生产线，代表着当今世界水泥行业最先进的水平。公司在华东、华南地区拥有丰富的优质石灰石矿山资源，含碱度低，碳酸钙含量高，为生产高品质低碱水泥提供了得天独厚的原材料。依具完备的铁路、陆路及水路运输系统，形成了“熟料基地—水泥粉磨站”的专业化生产体系和庞大的市场营销网络。

“海螺”牌高等级水泥和商品熟料为公司的主导产品。“CONCH”商标被国家商标局认定为驰名商标，“海螺”牌水泥被国家质量监督检验检疫总局批准为免检产品，长期、广泛应用于举世瞩目的标志性工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程。2011 年海螺入选《福布斯》“全球上市公司 2000 强”。

2010 年海螺水泥已达 1.76 亿吨，连续 17 年位居全国第一，连续 8 年名列亚洲首位，已跻身世界第二。公司先后建成了铜陵、英德、池州、枞阳、芜湖 5 个千万吨级特大型熟料基地，并正在安徽芜湖、铜陵兴建代表当今世界最先进技术水平的 3 条 12000 吨生产线。建议 16 元以下买入。

中材国际

公司在 2009—2010 年取得快速发展，预计未来两年在基数变大的情况下，利润增长速度将放缓。

中国城市化率不足 50%，城市化建设一定需要水泥，而公司就是水泥生产线的建设者。2011 年每股收益为 1.66 元，建议 18 元以下买入。

北新建材

龙牌、泰山牌双双实现超过 30% 的高速增长，朝着世界第一的石膏板规模快速前进。新型房屋业务取得重大突破，轻钢结构房屋出口和新农村建设全面开花，木结构房屋业务也形成规模，房屋业务全面实现盈利性增长。公司的经营质量、管理水平得到普遍提升，连续 8 年保持经营业绩持续较快增长。建议 12 元以下买入。

4.10 房地产行业

目前全国有 35 个城市执行了限购政策，根据 2010 年的数据显示，35 个限购城市的总销量大约占全行业的 36%，总销售额大约为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全行业的 52%。从比重上看，控制住 35 个大中城市的房价和投资需求，就等于控制住了行业的龙头。近几年房地产新增需求和销售主战场越来越向三线城市甚至四线城市转移。

长期来看，保障房兴建计划的落实对于增加住房供应、改善中低收入家庭居住条件、稳定住房价格和房地产市场将起到显著作用，保障房建设目标的实现将有助于商品房市场获得更平稳的经营环境，从而避免市场的大起大落，为行业的持续增长提供稳定的发展环境。

因为目前中国房价畸高的主要根源在于供求关系紧张，所以中国政府开始采用大力建设保障房来增加供给。同时通过限购、提高二套房首付、试行房产税等来抑制投资和投机性需求。政府的主要目的是保持 GDP 平稳快速增长，通货膨胀率不要太高。从目前房价低迷态势来看，政府进一步出台房地产调控的动力有限。因为在中国，房地产是拉动内需的最主要引擎，房价如果大跌，将至少影响上下游 20 多个行业，对银行的资产质量以及我国的金融稳定都会起到较大的负面作用。房地产市场化道路不会取消，大部分的人将来还是要通过买房来解决居住问题。

房地产行业短期受抑制，未来 10 年并不看淡，原因是中国城市化远未完成。基于中国人多地少的现实，房价泡沫并不大。2012 年房地产股在货币政策放松的大环境下，加上地产股估值偏低，地产股票走势值得期待。

从目前房地产行业的走势来看，市场份额将集中向优势品牌企业转移。稳健长线投资者可关注地产第一品牌万科；进取投资者可关注保利地产超跌后的反弹投资机会。行业的周期性使万科的业绩波动不可避免，行业进入调整期一方面引起万科的业绩增长放缓甚至衰退，另一方面给予了万科整合并购的良机。经历行业景气度低谷后，万科还将是值得阶段性投资的良好标的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

建发股份

公司采取“地产+供应链管理”的双主业运营模式，供应链业务和房地产开发业务的优势互补，以供应链业务的巨额现金流来支持房地产的开发，同时以房地产的固定资产为供应链业务提供必要的担保。公司供应链业务模式集集中采购、物流服务和供应链融资服务于一身。公司的供应链管理业务依托专业、规模、渠道和资金等优势，目前已形成浆纸、钢铁、矿产品、化工产品、农产品、机电产品、轻纺产品、物流服务及汽车、酒类共计十大核心业务板块。其中浆纸、钢铁、汽车是公司的优势项目，公司是目前国内最大的纸浆、纸张经销商。供应链业务轻资产、高周转的优势为公司继续做大规模、提升盈利提供了支持。公司大股东增持，建议 7 元左右买入。

万科 A

公司对三四线城市的提前布局使其在地产调控中安全性和成长性具备明显优势。它是防守反击的首选，因为抗风险能力最强，品牌最好，建议 8 元以下买入。

保利地产

预收账款基本可以保证 2012 年的利润不低于 2011 年，招保万金中最具成长性的公司。建议 10 元以下买入。

金地集团

公司经过 10 年的上市发展，已经成长为覆盖 19 个大中城市的大型房地产开发企业。从 2011 年三季度报来看，公司表面业绩不好，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

其实预收账款已经高达300多亿元，是2010年营业收入的近1倍，提前锁定公司未来收入，预示公司未来利润增长并不一定是大幅下滑状态。建议5.3元以下买入。

荣盛发展

号称“小万科”，土地储备面积足够未来3年开发，面向二三线城市，受调控影响相对较小，业绩非常稳定且增长快速。公司2011年扣除非经常性损益后的基本每股收益为0.83元，建议8元以下买入。

中南建设

前三季实现EPS0.55元，同比增23%，维持较平稳增长。前三季实现营业收入79亿元、净利润6.4亿元，同比上升27%、23%。大股东近期以均价7.54元增持150万股（0.128%），表示未来12个月可能进一步增持，充分表明了大股东对公司发展前景的坚定信心。三季度期末预收账款91亿元，已经锁定2011年、2012年大部分地产业绩。公司为二三线城市大盘开发典型代表，具打包拿地优势，土地成本低廉。

4.11 化工行业

烟台万华

2010年，公司实现销售收入94.3亿元、净利润15.3亿元。2004—2006年连续三年入选《新财经》中国版漂亮50——中国最具成长性的A股蓝筹公司；2006年被CCTV经济频道评选为“2005年最具价值上市公司”；2007年荣获“2007·CCTV中国年度最佳雇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主”称号，并凭借“年产20万吨大规模MDI生产技术开发及产业化”项目，一举获得2007年“国家科技进步一等奖”；2008年，公司宁波万华16万吨/年MDI工程获评“国家环境友好工程”；2009年公司再创佳绩，荣获“翰威特2009年中国最佳雇主”大奖；聚氨酯行业内唯一的国家级工程技术研究中心正式落户烟台万华；宁波万华年产16万吨MDI工程摘得“国家优质工程金质奖”殊荣；2010年，“烟台万华科技创新系统工程”项目获国家科技进步二等奖。

公司主要从事MDI为主的异氰酸酯系列产品、芳香多胺系列产品、热塑性聚氨酯弹性体系列产品的研究开发、生产和销售，是亚太地区最大的MDI制造企业。目前，公司共有三套MDI装置，产能达到80万吨/年，产品质量和单位消耗均达到国际先进水平。

MDI是制备聚氨酯的最主要原料之一，聚氨酯具有橡胶、塑料的双重优点，尤其是在隔热、隔音、耐磨、耐油、弹性、挠曲性等方面有其他合成材料无法比拟的优点，广泛应用于化工、轻工、纺织、建筑、家电、建材、交通运输、航天等领域。建议14元以下买入。

湖北宜化

公司业务庞大，向上下游延伸，涵盖多个化工子领域。作为我国最大的氮肥生产企业之一，公司近年来通过兼并收购和资产整合，不断延伸产业链，向上拓展资源，收购煤矿和磷矿，向下拓宽产品品种，向综合性化工企业迈进，目前已经形成了以尿素、DAP、PVC、氯碱、季戊四醇、保险粉为主要产品，以内蒙、青海、新疆、贵州、湖南为生产基地的产业格局，业务范围涵盖煤化工、天然气化工、磷化工、氯碱化工、有机化工等多个子领域。

这两年公司不断有新建项目投产，这将确保公司业绩增长。青海宜化30万吨/年PVC2011年二季度投产；新疆宜化40万吨合成氨和60万

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

吨尿素项目在2011年第四季度竣工投产；公司在2011年四季度在新疆新建30万吨/年PVC产能。这些项目地处西部，煤炭资源丰富廉价，成本优势明显，未来盈利能力较为确定。建议18元以下积极买入。

4.12 农业行业

随着我国农民工进城数量的增多，种地的农民日益减少，但我国对粮食的总需求并没有减少，农村劳动力成本逐步提高也是一个必然趋势。农业股通常受益于通胀，如养猪龙头企业雏鹰农牧在2011年前三季度因为猪肉量价齐升业绩增长300%多。其他一些畜禽养殖类公司2012年上半年依然维持了较高景气。主营鸡肉的圣农发展预计2012年上半年净利润同比增长80%～130%，号称“世界鸭王”的华英农业业绩也预增50%～70%。中牧股份、獐子岛、雏鹰农牧、司尔特、史丹利有一定业绩和成长性。截至2011年11月，我国CPI下滑已成定局。由于我国CPI组成中食品价格占了相当权重，而从最近来看，猪肉和鸡肉价格出现了明显回落，意味着猪价、养殖景气度可能在2012年一季度见顶。

随着我国人民群众生活的日益好转，蛋类、肉食品、牛奶占吃这一消费的比重会越来越高。所以伊利、蒙牛、圣农发展等公司长期仍然看好。此外由于生活的忙碌和人工成本的上升，机器自动加工的快餐连锁行业仍然值得看好，如肯德基和麦当劳。

盐湖股份

公司是国内最大的钾肥供应商。农作物对钾肥依赖非常重要，如果没有钾肥，农作物会很容易得病，遭虫害，而且即便是成熟了也会

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

像得了软骨病一样，站不直。

中国是个人口大国，粮食是人们生活工作的基础，所以谁掌握了钾肥资源，谁就可以在粮食上有相当程度的话语权。

我国钾资源匮乏，储量仅为世界的2%。2010年，我国钾肥表观消费量在924万吨左右，进口依存度58%，其中氯化钾进口量为524万吨左右。

察尔汗盐湖总面积为5856平方公里，是中国最大的可溶性钾镁盐矿床。湖中蕴藏着极为丰富的钾、钠、镁、硼、锂、溴等自然资源，总储量为600多亿吨，其中仅氯化钾表内储量为5.4亿吨，占全国已探明储量的97%；氯化镁储量为16.5亿吨，氯化锂储量800万吨，氯化钠储量426.2亿吨，均占全国首位。整个盐湖潜在的开发价值超过12万亿元，是发展我国盐化工业的战略宝地。盐湖开发和综合利用具有广阔的前景，在国民经济中占有十分重要的地位。

按照公司目前千亿左右的市值，远小于公司资源价值，公司未来还有一定发展空间和潜能。

“盐桥”牌注册商标被评为“中国驰名商标”，“盐桥”牌钾肥通过ISO9001国际质量管理体系认证。其专利反浮选冷结晶技术获得世界知识产权组织和国家知识产权局颁发的金奖；水采船制造技术获得国家重大技术成果奖，且该技术达到了世界领先水平；未来10年的主要发展目标是建成三大基地，即大型钾工业基地、大型镁工业基地、大型氯碱工业基地，并形成五大产业群：钾盐产业群、钠盐产业群、镁盐产业群、气盐产业群和锂盐产业群。公司2011年扣除非经常性损益后的基本每股收益为1.76元左右，建议33元左右买入。

中牧股份

其经营范围包括：动物生物制品、饲料、饲料添加剂、兽药和畜牧

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业生产资料贸易以及相关产品的进出口贸易，是我国畜牧行业的龙头企业。经过多年的发展与创新，公司禽用疫苗市场占有率为35.40%，畜用疫苗市场占有率为47.23%，特种疫苗（口蹄疫）市场占有率为54.50%，销售量和市场占有率稳居全国第一。目前公司在江西投资兴建了国内第一家狂犬病疫苗（宠物疫苗、毛皮动物疫苗）GMP生产基地。在国家重大动物疫病防疫的关键时刻，始终发挥着关键作用和主力军作用。如在高致病性禽流感阻击战中，中牧股份第一时间提供了1.9亿羽份的疫苗，满足了国家紧急防疫的需要。在口蹄疫防疫中，国家所用疫苗的约50%以上都出自中牧股份。建议16元以下买入。

圣农发展

公司是中国最大的自养自宰白羽肉鸡专业生产企业。公司在同行业内创新性地采用了高度一体化的大规模自养自宰肉鸡经营模式，产业链集饲料加工、种鸡养殖、种蛋孵化、肉鸡饲养、肉鸡屠宰加工与销售为一体。各生产环节置于可控状态，公司在生产稳定性、疫病可防控性、食品安全、规模化经营等方面具有较大的竞争优势。

公司生产基地依托武夷山自然保护区和闽江源头富屯溪，素有“绿色金库”之称，是福建省“可持续发展的生态经济区”，为生产优质无污染的鸡肉创造得天独厚的屏障条件。公司北临长三角，南接珠三角，交通便利，产品市场辐射能力强。公司已成为肯德基在中国的前三大鸡肉供应商之一，并已成为铭基、福喜、德克士的重要供应商。在肯德基的鸡肉供应商工厂年度质量体系审核中，本公司2006年、2007年、2008年连续三年名列第一名，并凭借良好的产品品质，成为铭基、福喜2008年北京奥林匹克运动会鸡肉原料的供应商。公司2011年每股收益为0.54元，同时公司公告预计2012年一季度业绩预增70%~120%。建议15元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.13 汽车与汽车零配件行业

经过前两年的高速发展，我国汽车行业的向下趋势已几乎被确认。汽车行业也是一个周期性行业，而且汽车常年是降价的，所以并不适合做长线投资，更适合用本文所介绍的方法在大盘底部和行业最不景气的时候买入，并持有到行业景气度最高的时候卖出。

终端销量的下跌必然波及整个汽车产业链，如钢材、橡胶等原材料领域，轮胎、变速器等零部件领域。购置税优惠等政策退出、国家宏观调控、燃油价格不断攀升、部分城市治堵限购政策实施、油耗准入政策实施、日本地震影响产业链供应，宏观经济出现下滑趋势都是造成汽车行业不景气的原因。行业整体走低，产业链上的公司业绩自然受到影响。上市车企半年报已显示相关公司业绩增长乏力、毛利率下滑，最新数据表明，这一情况仍没有得到明显改善。

华域汽车现在估值不高（只有11倍的市盈率），它主要为上海汽车提供汽车零配件服务，仔细研究上海汽车2011年年报，上海汽车在其他同类公司利润同比负增长之际，还实现了20%左右的利润增速，可以看出上海汽车和华域汽车不论是利润总额还是增速，都是行业当之无愧的龙头。宁波华翔5月16日启动股份回购，回购价格不高于14.5元，建议积极关注。

客车绩优龙头是宇通客车，商业车绩优龙头是江铃汽车，SUV、皮卡龙头是长城汽车，轿车龙头是上海汽车。

宁波华翔

宁波华翔主要从事汽车零部件的开发、生产和销售，属汽车制造

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

行业。公司是上海大众、上海汽车、一汽大众、一汽轿车、上海通用、天津一汽丰田、东风日产、福建戴姆勒等国内汽车制造商的主要零部件供应商之一。公司主要产品是汽车内外饰件。

公司主要客户上海大众、一汽大众发展前景向好，公司发展环境稳定。近年来，我国 GDP 总量与人均 GDP 始终保持高速、稳定增长，并将在未来维持高速增长态势，这为汽车产业的发展创造了有利的外部环境。国内汽车产销量将持续、高速增长，中国开始步入汽车保有量急剧增长的阶段。

国内零部件行业由于起步较晚，发展相对滞后，虽然部分关键零部件有所突破，具备一定的国际市场竞争能力，但核心零部件如底盘、驱动等都为国外企业垄断。非核心零部件本土生产企业，家数众多，竞争日益加剧，对企业的服务意识、成本意识等构成挑战。

公司持有超过10%的奥富股份原始股权，2011 年利润下滑 30%主要是财务统计从权益法变更为成本法所致，如果按照原会计计算方法，公司 2011 年净利润同比持平。奥富股份将借壳 ST 盛润 A 上市，上市后将给宁波华翔带来巨大收益。除去奥富股份的投资收益后，公司的市盈率 10 倍左右，具有较高的安全边际。

大股东承诺在 14 元以下进行股票回购，建议 8 元以下分批买入。

模塑科技

公司主要从事汽车零配件业务。公司持有江南水务（601199）和江苏银行股份，公司未来或可兑现较大投资收益。公司持有江南水务 1,836.15 万股，占其总股本的 10.49%，持有江苏银行 10,044.25 万股，占其总股本的 1.10%。除去这部分的股权收益后，公司的市盈率 10 倍左右，具有较高的安全边际。公司 2011 年每股收益为 0.3 元左右，建议 6.3 元左右买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.14 建筑工程

长期看好钢结构行业和部分龙头如中国建筑和中工国际。我国钢结构年产量中约55%应用于建筑行业，包括钢结构厂房、高层钢结构、钢结构公共建筑和多层钢结构，在建筑钢结构中的产量占比依次为51%、20%、17%和12%。随着人工材料成本上升以及新材料的应用，钢结构住宅也将逐步推广开来。

政策鼓励并支持钢结构行业发展。钢结构建筑产业早已被列入当前《国家重点鼓励发展的产业、产品和技术目录》、《国家优先发展的高技术产业化重点领域指南》，是我国重点支持的产业之一。

我国钢结构行业发展前景广阔。目前我国钢结构年产量占粗钢总产量约4%，建筑钢结构占建筑总用钢量约8%，而发达国家钢结构行业产量占粗钢总产量比例均已达到10%以上，建筑钢结构占建筑总用钢量比例达到30%以上，我国钢结构行业集中度与国外相比仍有提升空间，在整体制造安装能力提升的同时逐渐呈现专业化经营的竞争格局，行业内众多企业无序竞争的时期已结束，经过激烈竞争所形成的第一梯队企业已通过专业化经营塑造了自己在行业中的品牌地位，由此在各细分市场形成壁垒。

精工钢构

钢结构建筑因具有节能、环保、抗震性能好、可循环使用等优点，被誉为“绿色建筑”。随着中国粗钢产量迅速扩张、政策层面对建筑节能问题的日益关注，以及劳动力供给结构的变化，钢结构建筑相对于传统建筑的优势将日趋明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在西方主要发达国家，钢结构建筑占建筑总面积的比重已达到甚至超过50%，经济较发达的发展中国家如韩国这一比重也达到20%左右，相比之下我国钢结构建筑的占比仅为2%，未来发展空间大。同时，面对以新兴经济体、非洲、中东、东南亚为主的国际工程承包市场也存在巨大机会。

市场竞争格局：虽然钢结构行业市场容量较大，但竞争主体也较多，市场化程度高。据中国钢结构协会统计，截至2009年年底，拥有钢结构制造企业资质的单位共145家，大部分企业生产规模较小，行业集中度不高，同质化竞争现象较为普遍。现阶段，业内综合实力较强的公司包括精工钢构、沪宁钢机、中建钢构、上海宝冶、宝钢钢构（冠达尔）、东南网架、杭萧钢构、巴特勒等。

风险：轻钢领域以价格为主的市场竞争格局未有明显改观，竞争日趋白热化；多高层钢结构、空间大跨度钢结构等领域进入者也不断增多，其中以大型国有控股公司为代表的竞争对手近年来成长迅速。竞争激烈导致产品毛利率下降，影响公司盈利能力。建筑行业对质量、安全有较高的要求，同时又往往是质量、安全事故的多发行业，尤其公司承接的多为有社会影响力的工程项目，一旦发生重大事故，不仅带来人员、经济损失，更可能影响公司资质、品牌，甚至可能影响公司的持续经营。公司2011年每股收益为0.42元，建议7.2元以下强力买入。

中国建筑

公司在手订单丰富，三季报业绩靓丽，同比增长40%，受地产调控影响比较小，是最具成长力的央企。“中海+中建”在地产调控阶段显示出极强的竞争力。同时展开10年期的股权激励方案，2011—2012年EPS0.4、0.49元，大股东4元增持，建议3.2元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中工国际

由于对外承包工程业务对企业的技术、管理和融资能力等要求较高，因此在对外承包工程的行业竞争中大型国有企业占据明显优势。近几年来，位于行业前50位的企业占有大约2/3的市场份额。中国对外承包工程企业主要的市场领域集中在亚洲和非洲地区，拉美地区的业务有了快速的增长。公司主要的专业领域集中在房建、交通、电力、石化、电信和加工制造等。

4.15 银行业

目前银行板块总体被低估的原因我认为主要还是人们对地方融资平台贷款、房地产贷款、利率市场化等方面的担忧。实际上，国内银行的购房客户普遍都至少有三成首付，贷款者普遍有比较强的经济实力（中国储蓄率高，而美国是提前消费），而美国各银行基本是零首付。中国还处于城市化初中期，大量的刚性需求还在积累和释放中。雷曼兄弟倒闭的主要原因在于该公司从事了大量次贷衍生品杠杆交易，这种交易在市场处于恐慌下跌状态下很容易造成巨额亏损，而中国的银行并不存在这些问题。

市场担忧情绪的一一解读（下文以问号形式质疑市场的担忧情绪）：

1. 利率市场化？利率市场化现在其实也在进行，如贷款利率根据资金紧张程度适度提高或降低。银行最近的高息揽储算得上是存款利率市场化的一个典型写照。根据美国和日本利率市场化用了15年左右的时间，利率市场化还需要很长的时间，而且从国外经验来看，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利率市场化前三年对银行利润有一定冲击，长远看基本无太大影响。

2. 房价下跌带来的资产质量恶化？中国房价的高企主要是供求关系紧张所致（想拥有一套自己房子的人太多，而新开楼盘太少），此外从房价/年房租金比为35倍左右的估值来看，房价泡沫并不大，举个简单例子，买一套70年产权的房子，考虑租金的上涨，27年左右即可收回投资成本，还有43年可以年年收房租。很多人觉得房价高主要是中国贫富差距太大，其实房价高还有很多原因，如地方政府对土地的垄断和对地方财政的依赖等。中国广义货币M2每年增长速度15%左右，而土地在减少，意味着土地价格以至少15%以上的速度增长，土地价格下不来，水泥钢铁人工成本都在涨，房价怎能不涨？我研究了一下最近几年房价的涨幅，基本上房价的累积涨幅和M2的累计增长幅度是一致的。中国经济不出大问题（如恶性通胀导致银根过于紧缩出现经济硬着陆）房价难大跌。此外银行至少还有房子的三成首付（加装修和部分全额付款客户，首付其实至少有四成），也就是说，房价即使下跌30%，银行几乎没多少损失，这从银行的房贷压力测试报告中已多次说明。2008年金融危机，很多城市房价跌了30%多，银行利润和资产质量还不是挺好？实际情况是，房贷不良贷款率在银行所有贷款分类中的不良率是最低的。

3. 2009—2010年的天量信贷会导致大量坏账？2003—2004年当时市场也有这种担忧，结果2005年后中国经济的高速发展将这些担忧统统抹平，银行股也成为2006—2007年的热点。买银行就是买中国经济，只要中国经济高速发展（维持9%以上的增长速度），这些天量信贷不仅不会成为不良贷款，反而成了银行赚钱的利器。看看2011年上半年银行30%以上利润的增长情况就知道了。

4. 地方融资平台贷款风险？地方融资平台贷款主要贷给了地方政府下属的城投公司以及部分基础设施建设项目。地方政府有土地抵

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

押，土地在不断升值，有多少风险？即使有少部分不大合规的情况，银监会已提前做了适当安排，风险其实很小。兴业银行和浦发银行的地方融资平台贷款主要投向的是东部沿海地区的经济发达城市或百强县，属于第一类贷款有现金流保证的占了90%。地方财政对这些项目也都有还款保证协议。

5. 中国银行的PE虽然比美国、欧洲等银行低，但PB比外国银行高，所以估值没多少优势？和中国不同，美国的银行不需要牌照，私人也可以开，所以竞争激烈。此外，国外的直接融资和间接融资比例为6∶1，而中国恰恰相反，为1∶6。虽然中国现在也在提高直接融资比重，但这个过程还很漫长。美国的银行很多都是投行，相当于中国的银行+证券类业务，本身经营的业务也有差异。中国的银行资本充足率是世界最高的，而成长性是世界最好的。拿一个买了大量垃圾债券几乎陷于破产的刚刚恢复元气的美国和欧洲银行与资产健康稳定、经济高速发展的中国银行比PB，明显不合理。

6. 中国银行上市公司的利润占了整个A股上市公司的50%还多，未来发展空间不大？这是一个没认真做研究就拍脑袋想出的结果。第一，中国的大银行几乎全上市了，而中国其他行业所上市的企业不足全行业的1%。第二，中国银行业的利润占GDP的比例和美国差不多。

7. 通货膨胀恶化，存款准备金上调牺牲银行利润？实际情况是，存款准备金上调主要是吸收外汇占款过多和到期央票增加的流动性，对银行总体呈现中性略为负面的情况。此外，不管是央票还是存款准备金，央行都是要付商业银行利息的，准备金利息是1.7%左右，央票利息一般约等于定期存款利率。商业银行的存款结构目前看是活期和定期各占50%，付给存款者的利息基本上是（0.5%+3.5%）/2＝1.8%，所以从利息方面，商业银行其实不吃亏，吃亏的是贷款余额

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的增速略有下降。2007 年多次存款准备金上调后 2008 年银行的利润继续快速增长和 2009—2010 年央行连续 10 次上调存款准备金率，2011 年一季度银行利润持续高增长都验证了准备金上调对银行利润影响其实不大。存款准备金率每上调 50 个基点其实对中国银行业利润的影响不过 0.2% ~0.4%。

通货膨胀对银行利润的影响既有好的一面，也有不好的一面，这要结合 GDP 增长的情况来看。通货膨胀率高，央行会不断提高存款准备金率，造成银行可放贷资金的减少。由于银行可放贷资金的减少，而经济高速发展造成企业贷款需求增加，银行通常会通过提高贷款利率达到以价补量来维持银行的利润增长。银行的利息收入是来源于前些年累计的贷款余额，而不是当年的信贷投放量。

加息对银行有利好和利空的两面，总体影响是中性。加息会扩大银行利差，增加银行的息差收入，这是利好；加息会增加企业和个人贷款的成本，降低企业的利润和个人的还款能力（如房贷），这会增加银行的不良贷款，这是利空。

加息可导致定期存款利率和国债收益率的提高，降低股票吸引力（市盈率是利率的倒数），后者减少了资金的供给。从整体上来看，不管是加息还是提高存款准备金率对银行来说都是中性略为偏利空。

看中国经济，不能只看 CPI，而忽视 GDP，如果 GDP 增长速度可以保持 9.5% 以上的速度，5% 左右的 CPI 基本不会对银行的不良贷款率产生什么影响。这点从银行历年的财务报表已看得很清楚，不再赘述。

存款准备金率的提高对不同银行的影响是不同的，这要看各家银行的资产和负债结构表。如 2011 年一季度各家商业银行的利润增长情况并不相同。在信贷资金比较紧缩时，大银行因为网点多，资金更为充裕，所以受资金收缩影响并不大。具体到中型银行，兴业银行同

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业资金拆入比较多，造成首季利息支出较多，但资金拆出的收益一般要滞后几个月，所以不能简单以一个季度的财务报表对上市银行的全年利润做草率结论。

而且中国又不是每年都是通货膨胀，5%左右的通胀如果有10%左右的GDP增长，也算发展不错的经济体了，比如今年的通胀基数高，明年可能同比就低了。

8. 银行股盘子太大，拉不起来？股市本来就是个资源配置场所，资金总是往有投资价值的地方去，比如卖掉那些高估值的股票而买入银行股。股票涨跌和盘子大小没什么关系，只与估值和业绩有关。中国南车和中国北车盘子也很大，照样涨势凌厉。股市从来不缺少资金，只缺少眼光。

银行其实是一个弱周期、相对比较稳健的一个行业。这个我们可以从银行历年的财务报表看出。

2011年银行的利润增速相比2010年可能会有小幅下滑，但中小股份制银行取得20%~40%以上的利润增速问题不大。

9. 银行再融资 2010年银行股表现不佳主要来源于三个原因：(1) 地产调控导致市场对银行房贷质量的担忧；(2) 银行股再融资；(3) A股市场本身的不成熟导致股票短期定价出现偏离。

2011年从目前公布的信息来看，除了招商银行和民生银行是打算通过股市（A+H）再融资，其他银行大都是通过发行次级债券等融资手段，发行债券融资会较小影响银行的利润增速，但并不会摊薄每股收益。

从目前银行公布的2011年季报来看，大多银行的资本充足率和核心资本充足率虽然略有下降，但都高于银监会的要求：核心资本充足率（8%）。通过2010年银行的融资，银行2011年再融资的速度和量都将小于2010年。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资本市场本身就是一个投资和融资的场所，所以投资者不必对融资有很大反应。A股市场其他股票的定向增发、配股等融资比银行有过之而无不及。

10. 银行股的投资价值，低PB、低PE，良好的成长性、不断下降的不良贷款率和增加的不良贷款拨备覆盖率以及中国经济相对较快的经济发展速度，都可以保证银行将在未来的不久演“绎低估+成长的戴维斯”双击。

11. 统计观察银行从2003年至今的年报，可以发现银行的利润增长和中国的GDP增长率强相关。GDP增长率在9.0%以上，银行就是利润增长的。如2008年金融危机出现时，中国全年GDP增长率下滑到9.2%，除了招商银行利润出现了超过10%的负增长，其他上市银行全部实现了盈利，其中兴业银行还实现了16%的利润增长率。GDP从9.0%每提高0.1%，银行利润将提高2%~4%。

统计显示，从2003年至今，民生银行净资产和净利润的增长率和茅台差不多、兴业银行不论净资产还是净利润的增长率都超过了茅台。

招商银行

零售业务最好，信用卡发卡量和工商银行处在一个水平，远远超过别的银行。中国目前信用体系的不完善导致信用卡的不良贷款率是银行各类贷款中不良率最高的品种之一。活期存款比重较高，加息周期利润增速往往比其他银行表现更好（如2011年），但降息周期表现较差（如2009年）。这两者都高于其他银行近20%。招商银行具有优秀的管理团队，但同样具有一定的周期性，只是周期性明显弱于万科，特别当未来零售业务占比越来越高的时候，周期性将大大降低。混业经营未来必然逐步得以实现，具有优秀企业基因的招商银行很可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

能成长为庞大的综合性金融集团。中短期招商银行仍将跟随于宏观经济波动，长期很可能有远大的前程。

民生银行

2005年开始二次转型，主攻中小微企业，主推产品为商贷通，从目前情况来看，还不错。随着直接融资比重的逐渐提高，很多大企业可以通过发债或者通过股市融资获得资金，所以将来银行在利息收入的业务重点一定会转向到“三农”和中小企业。前者如农业银行，后者如民生银行和浙江泰隆商业银行。面向中小企业的贷款，银行拥有更高的议价能力，如贷款利息通常可以提高到基准贷款利率的10%~20%，所以息差率更高。民生银行的净息差率是目前中型商业银行最高的，2011年一季度达到了3.1%。这也造就了民生银行在2010年利润增长100%的速度上，2011年前三季度又取得了超过60%的利润增长速度。

商贷通是按100%甚至150%风险加权系数来计算风险资产的，这势必极大地消耗资本充足率，所以我们可以看到民生银行在2009年刚融了资，2011年初董文标就喊再不融资民生银行就开不了门了。此外因为贷款面向中小企业，这些贷款一般无实物抵押，所以在经济下行阶段，坏账上升比例可能相对其他做有抵押贷款的银行更快。

兴业银行

最稳健，这可以从其每年利润增长的稳定性和连续性看出来。兴业银行在同业资产收入这块比较有优势，这块业务收益相对传统贷款收益略低，但因为不占用银行资本金，所以从整体上看成本被摊低了。此外兴业银行同业拆借风险低，在银银平台、黄金交易和人民币

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做市商交易这些方面也具有明显优势。兴业银行的 ROE 在银行界最高，0.4%的不良贷款率在银行界最低。国内主要同行中，兴业银行的资产负债表是最独特的，贷款在总资产中仅占40%，公司和个人存款在总负债中占比不到60%，已经逐步摆脱传统银行存、贷占大头的老格局，资产负债多元化。这样将来利率市场化以后，兴业银行受的冲击最小。对应于未来三年保守利润增速为20%的增长速度（具体利润增长速度需要看中国整体 GDP 增长速度），兴业银行的股价明显被低估。

浦发银行

位于中国未来的金融中心——上海，和兴业银行一样，浦发银行的客户主要集中在长三角地区。中国移动成为浦发银行的大股东后，未来将在手机支付甚至网点支持方面享有较大的优势。

总体而言，目前商业银行同质化仍然比较严重，但各家银行也都在积极转型，如加大中间业务收入，发展方向定位虽然各有不同，但都比较清晰。未来几年浦发银行仍将享受中国经济高速发展以及息差保护所受的特殊红利。

中信银行

中信银行背靠中信集团，中信集团旗下的中信证券、中信信托在证券、信托行业都处于领先地位，在未来金融业混业经营的大趋势下，中信银行的综合经营优势无疑将使它具有很好的发展潜力。此外，中信银行的公司银行业务在主流客户中拥有较高的市场认知度和品牌美誉度。中信银行的弱势在于零售银行业务基础薄弱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.16 服 装 业

随着消费升级的逐步演进，服装行业特别是品牌服装拥有广阔的市场前景。经过前期的快速发展，规模企业渠道数量已经达到一定规模，行业渠道扩张空白区域已经基本消除，伴随着终端物业价格的上涨，外延式渠道扩张速度放缓。“粗放型”的批发管理模式已进入瓶颈期，行业企业纷纷向“零售”企业转型，试图通过内部改造最终实现终端平效上升从而带动新一轮的快速发展。

看好品牌类服装公司的原因在于这些公司的产品容易形成潮流，品牌美誉的号召力将在留住老客户、获得新客户上具有重大优势。

另外报喜鸟和七匹狼都位于我国服装重要生产基地——福建和浙江，有良好的产业链和产业工人，服装设计和生产技术也位于全国前列。九牧王等男装品牌公司也可关注。女装公司竞争比较激烈，不做推荐。

服装行业重点推荐公司为：报喜鸟、七匹狼、朗姿股份、大杨创世、鲁泰 A、美邦服饰。

七 匹 狼

2010 年，七匹狼创立 20 周年。20 年来，公司致力于休闲男装“七匹狼”的品牌塑造和管理，从一个边陲小镇名不见经传的服装企业逐渐发展为中国领先的品牌服装运营企业。公司自上市以来利润复合增长率保持在 30% 以上的增长速度。

截至 2010 年 12 月 31 日，公司共拥有终端网点 3525 家，比 2009 年净增加 276 家。其中直营及联营终端 388 家，比 2009 年净增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加 168 家；代理终端 3137 家，比 2009 年净增 108 家。

公司电子商务规模迅速扩大，2010 年实现销售收入约 2,583 万元，比 2009 年增长 760%，目前主要涉及公司库存产品的处理。

公司面临的困难和风险：原材料成本特别是棉花价格快速上涨，给服装行业供应链特别是上游企业带来沉重压力，与此同时终端物业价格继续上扬，同时随着消费市场的进一步繁荣，获取核心优质物业资源的竞争日益加剧，由此给行业外延扩张带来压力。

直营体系建设是公司进行渠道整合和升级的重要举措，如直营体系建设迟缓或进展不顺利，将影响公司渠道整合的效果，同时给公司带来较大的库存压力，影响公司现金流及净利润。

公司处于中档休闲服装梯队，该梯队龙头企业大体发展进程相当，目前均处于“转型”阶段，由此带来终端资源抢夺和人力资源的竞争异常激烈。同时，同行业其他企业的纷纷上市，为其提供充足的资金支持，未来资源的抢夺将愈加激烈。转型的速度及质量将直接决定企业的生存和未来的发展空间。2011 年利润增长 42%，建议 33 元以下买入。

报 喜 鸟

坚持以市场为导向的研发体系建设，成功推广“新风尚”西服。公司主品牌“报喜鸟”以西服闻名，西服产品在行业内处于领先水平，随着近来西服再次登上时尚舞台，西服时尚化成为潮流，报喜鸟通过充分的市场调研，围绕顾客需求，采用新版型、新工艺及流行元素，成功推出集优雅、时尚、尊贵于一身的“新风尚”西服，获得了市场的广泛好评和认可，为公司利润增长作出较大贡献。

服装主打品牌报喜鸟在全国建立了由 700 多家形象统一、价格统一、服务统一、管理统一的特许加盟店组成的销售网络，先后获得

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

"中国驰名商标"、"中国名牌产品"等殊荣，并于2007年8月在深交所上市；宝鸟品牌也先后获得上海名牌产品、全国西服优等品、中国驰名商标等荣誉。公司自上市以来，年均利润增长复合率超过45%。

2011年每股收益在0.64元左右，建议12元以下买入。

朗姿股份

公司主攻高端女装市场，目前的三大核心品牌包括自有品牌"朗姿"和"莱茵"，以及在中国获得独家授权的"卓可"系列品牌。2011年每股收益为1.25元，建议32元以下买入。

伟星股份

公司是细分行业龙头，因纽扣、拉链等占服装整个成本比例非常低，所以公司对上游服装企业有较强的议价能力。建议12元以下分批买入。

大杨创世建议12元以下买入；鲁泰A出口占很大比重，可能会受欧美债务危机影响，三季报业绩略有放缓，增长稳健，未来有望实现20%左右的复合增长率，建议9元以下买入；美邦服饰建议22元以下买入。

4.17 家电行业

白色家电行业经过多年的充分竞争，市场正在走向相对成熟，市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场份额的集中度逐渐提高，企业盈利能力的稳定性得以增强。

空调行业前两位企业销量已占据半壁江山，一线品牌凭借强大的品牌张力、渠道控制力、规模地位、售后服务及迅速的市场反应速度等多方面优势，不断巩固和强化其龙头地位；冰箱与洗衣机行业虽然竞争仍不充分，但经过多年的产业整合，品牌集中度逐步提升，竞争格局及发展趋势日渐清晰。具有多方竞争优势的行业龙头，将获取更高的市场份额，其增长速度也将高于行业的增长。

行业发展趋势与市场展望：我国作为家电制造和消费大国，整体普及率仍比较低，中国作为全球唯一空调、冰箱、洗衣机等几大白色家电产品消费需求均超过两千万台级的单一国家，在可以预见的未来，受惠于政策推动、居民收入增加、城市化进程推进、更新换代需求提升及出口环境改善等因素，并考虑到我国典型的城乡二元市场结构与较低的家电普及率水平，家电需求增长未来仍有相当大的空间，内需市场将稳定增长，家电出口也将更具竞争力。同时，行业整合与品牌集中度将进一步提升，行业龙头利用其品牌、管理、规模、渠道、技术等多方面优势，拓展成长空间，强者更强将是发展竞争的必然结果。

将来中国的家电行业经过充分竞争后，将形成几大垄断寡头，这几大垄断寡头是格力、美的、海尔和海信电器。其中美的和海尔因为规模和销售额已经很大，未来利润增速会慢慢变缓，但业绩仍可以保持稳健增长。家电行业属于耐用消费品行业，从投资属性上来看，不如快速消费品行业，但几大龙头地位比较巩固，如果股价回调比较到位，还是可以考虑买入的。

行业投资风险：（1）原材料价格波动；（2）人民币汇率波动；（3）贸易壁垒、技术壁垒；（4）家电下乡政策逐渐退出。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

格力电器

格力电器：随着农村市场的快速增长，以及城镇空调换新需求的增加，空调市场将继续保持快速增长势头。而出口市场当前还保持着高于国内市场的增长势头。未来几年，公司中央空调会有非常大的发展。技术领先，掌握变频核心技术和零配件供应。格力目前掌握高效定频和变频压缩机技术，2010 年掌握高压电容生产。2011 年变频占比预计能够达到 40% ~50%，2012 年达到 80%。未来增长空间依然很大，格力能够实现每年 20% ~30% 收入的可持续性增长。城镇化发展、保障性住房建设、农村市场需求启动都对空调需求有了极大拉动。另外未来三年商用空调增速能够达到 50% ~100%。

空调应用领域很广，除了居住类和商业类房产，空调还可应用在很多密封性空间，如机场、地铁、剧院、会所等地方，所以格力未来还有一定的成长空间，但不要高估公司未来的成长性。我们认为公司未来保持 15% 左右的成长性是大概率事件。建议 17 元以下买入。

美的电器

体制灵活+各地开花的专卖店+还不错的产品。空调两大寡头之一。相比格力，美的的产品线更为丰富，但目前的主要盈利点仍来自空调。美的的优势并不完全在于技术，而在于其敏锐的市场机会发现并快速满足这种机会和需求的能力。这点我们可以从豆浆机、饮水机这些小家电中可以管中窥豹。可以说，中国需要什么样的家电，美的就生产什么。而且生产出的产品质量也并不一定比市场老大差多少。

美的集团现拥有中国最大最完整的空调产业链、洗衣机产业链、冰箱产业链、微波炉产业链和洗碗机产业链，拥有中国最大最完整的小家电产品群和厨房家电产品群，同时产业拓展至房产、物流及金融

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

领域。在全球设有60多个海外分支机构，产品远销200多个国家和地区。

美的集团一直保持着健康、稳定、快速的增长。20世纪80年代平均增长速度为60%，90年代平均增长速度为50%。21世纪以来，年均增长速度超过30%。公司目标是到2015年，美的年销售收入突破2000亿元、“再造一个美的”，进入世界500强，成为全球白色家电前三位的具备全球竞争力的国际化企业集团。2011年扣除非经常损益后的每股收益为0.94元左右，建议12元以下买入。

青岛海尔

2010年海尔品牌在大型白色家用电器市场的占有率为6.1%，同比上升1个百分点，再次蝉联全球第一。其中，海尔品牌冰箱市场占有率达到10.8%，领先第二名5个百分点，连续三年蝉联全球第一。海尔品牌洗衣机以9.1%的市场占有率第二次蝉联世界第一。海尔品牌酒柜制造商与品牌零售量占全球市场的14.8%，首次登顶全球第一。

资产注入将对公司业绩有一定提升：在2010年年报中，公司提到在5年之内海尔集团优质资产将陆续注入；上游模具、特钢资产先行注入，而后是黑电及家居资产；其中模具、特钢资产盈利能力较强；资产注入将对公司整体业绩有一定提升。建议9元以下买入（对应2011年12倍左右的市盈率）。

海信电器

海信拥有国家级企业技术中心、国家级博士后科研工作站、国家863成果产业化基地、国家火炬计划软件产业基地、数字多媒体技术

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国家重点实验室。

电视这个行业本来不属于我关注的行业，但这两年彩电行业出现了很大的变化，平板电视、LED 和 3D 电视的出现面临老彩电用户的更新换代和原先没有电视的用户的购买所带来的市场空间使我相信在未来这一领域将出现大黑马。如前期被人们所忽视的长虹电器、TCL 和康佳未来都会迎来业绩的爆发，股价也会创出新高。唯一需要关注的是这个行业什么时候因为需求的持续萎缩导致出现的恶意竞争。

海信电视拥有的中国授权专利数在业内高居榜首。近年来，随着平板电视普及和 LED 液晶电视全面升级进程的加快，海信不断加大自主创新力度，不仅取得了平板电视核心的技术突破和产业延伸，同时也使企业的经营规模快速扩大、市场占有率稳步提升。根据中怡康统计数据，从 2009 年 11 月份以来至今，海信 LED 的市场份额已经连续多个月份超过了 30%，高居中国 LED 电视的第一位，在海信 LED 走强的带动下，海信平板电视的市场份额已经连续七年位居中国平板市场的榜首。随着国家三网融合进程的加快，海信电器充分抓住产业升级的历史机遇，突出高端产品，推进产业拓展，推出了智能 3DLED 液晶电视等具有里程碑意义的高端产品，推动了平板产业的不断技术升级。

产品领先与产业链深加工是公司盈利的关键。公司在新产品推出上处于行业领先地位，使得公司往往能够获得超额收益。目前，公司 LED 电视产品以及网络电视产品销量市场占有率都明显领先于市场第二名，也明显高于公司整体彩电销量市场占比。

此外，公司深加工的产业链模式为公司节约了大量成本。2010 年，公司因部分模组自给节约生产成本 3 亿 ~4 亿元。公司计划将模组自给率从 2010 年的 40% 提高到 2011 年的 60%。建议 14 元买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4.18 旅游、出版、文化行业

中国的旅游业正处于高速成长期，虽然旅游仍然是一项非必要的支出，重要性不及住房和汽车需求。但是随着国内中高收入阶层的人群逐步扩大以及国内居民消费观念不断升级，旅游将成为国民提高幸福感的重要必需品。旅游行业容易受疾病、突发性自然灾害等不利因素影响。

我国传媒行业目前仍处于发展初期，相对于国外，我国传媒行业面临业态较落后，规模小，行业分散，公司市场话语权不大等种种问题，即便是相关上市公司也面临如此状况，公司转型与行业整合都势在必行。

“十二五”规划中，对于出版行业，政策已经明确指向加快行业整合，形成几家大型传媒集团，对于影视行业和公共关系行业，整合也已经是明确的方向。文化出版行业中公司基本面比较好的有时代出版（建议11元以下买入），华策影视（建议25元以下买入）、光线传媒。

光线传媒

光线传媒是国内最大的电视节目制作公司，涵盖娱乐资讯、综艺节目和生活类节目。光线的日播娱乐资讯节目《娱乐现场》、《音乐风云榜》、《影视风云榜》和《最佳现场》，通过持续的改进和创新，始终领导电视潮流，成为同类节目的榜样。光线拥有全国最大的地面电视节目联播网。光线是国内最大的演艺活动公司之一。2011年每股收益为1.84元，建议50元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

华 侨 城

公司开发模式多为“主题公园+地产”。主题公园的定位主要还应该是年轻人以及儿童，而吸引年轻人以及儿童重复游玩的手段不是景点多漂亮、多奇特，而是提供的节目、表演以及活动有多吸引人。中国是一个非常需要娱乐的国家，华侨城的发展空间很大，但主题公园旅游能否持续创造满足人们娱乐以及文化需求是关键。与迪斯尼等世界级企业相比，公司目前缺点是过度注重景点的外表华丽，缺少像米老鼠、唐老鸭这样的灵魂生活元素，而且公司负债率比较高，先期投入比较高，如果某个项目运作不成功，对公司整个资金链有较大影响。

作为国内最具竞争力的连锁主题公园，公司与全球一流主题公园尚有一定差距，主要体现在单位面积的接待能力、重游率和收入结构三个方面。目前欢乐谷的单位面积接待游客数量仅为世界一流主题公园的一半。欢乐谷的平均重游率也只有30%～35%，远低于迪斯尼主题公园和环球影城主题公园60%～70%的重游率的平均水平。此外，公司主题公园的收入来源中过于依赖门票收入，公司来自于门票以外的收入仅占到主题公园总收入的16%以下。

公司项目储备丰富，可结算6年左右。截至2010年末，公司旅游综合业务配套地产权益建筑面积662.80万平方米，房地产业务权益建筑面积233.76万平方米，地产总建筑面积约896.56万平米。按照2010年50万平方米/年、年均增长30%的结算速度，项目储备可结算6年左右。建议7元以下买入。

中 国 国 旅

公司是唯一的全国性免税运营商，2011年免税收入全国占比超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过 50%；公司充分利用其优势（与奢侈品品牌商、机场口岸等有良好的合作关系），低调而又迅速地拓展有税业务，目前主要是在机场，未来不排除扩展到城市核心区域，有可能成为我国奢侈品运营商龙头。

公司 2011 年每股收益为 0.76 元，建议 22 元以下买入。

探路者

伴随我国经济的持续增长、城镇化率不断提升、汽车保有量不断增加以及户外运动生活方式的不断传播和推广，户外运动和旅游休闲成为更多人生活方式的选择，促进了国内户外用品行业的持续健康成长。

户外运动用品是运动用品小众细分市场，与普通运动用品相比整体容量并不高，全球最大户外运动用品市场美国 2008 年销售额约为 1000 亿元。但是中国市场处于行业发展初级阶段，并开始进入高速增长期，最近八年年复合增长率接近 50%，而且这一趋势并没有改变的迹象。中国人口数倍于美国，拥有丰富的旅游资源，并处于消费升级阶段，人们对生活质量要求越来越高，人口素质的提高也使健康意识不断提升，参与户外活动的人数与频率都越来越高，未来 10—20 年市场总量超越美国是必然的事情。2008 年中国户外运动用品市场销售额仅为 36.4 亿元，未来至少有 20 倍以上的成长空间。无论从市场空间还是增长速度看，中国户外运动市场都足以产生一个高速成长的行业巨人。

探路者的主要竞争对手来自于国外，如哥伦比亚、乐斯菲斯和奥索卡等几个国际大品牌。探路者连续几年市场占有率排名第一，在 2009 年户外运动用品市场调查中品牌提及率和品牌购买率都远高于第二名的哥伦比亚，探路者作为行业第一品牌的号召力毋庸置疑。探

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

路者类似于当年的李宁，拥有较高的品牌知名度和市场占有率，定价略低于国际品牌，价格差异化避免了与实力强大的外资品牌的正面冲突，而又与众多低端品牌形成明显区分，探路者未来有希望成为户外运动用品行业中的李宁。

户外运动用品产品品种繁多，服装和鞋子占据70%的销售额，终端客户主要是中高端人群，具有较强的消费能力，对价格敏感度不高，更看重品牌与品质，追求产品的个性化、差异化、高品质和实用性，与普通服装的时尚化和潮流化有所不同，因此顾客具有相对更高的稳定性和忠诚度。随着中国国民收入的快速增长，中产阶级快速崛起，为探路者提供了大量新客户和广阔的市场空间。

建议 12 元以下买入。

宋城股份

“主题公园+旅游文化演艺”主营模式对外复制不断获得进展：

(1) 宋城景区综合性开发：公司宋城景区二期建设增加了购物、餐饮、娱乐等元素，打造旅游综合体概念，将在 2012 年发挥效应，为有效实现景区游客量、整体服务水平和人均消费的跨越式提升提供了强大的硬件保障。

(2) 吴越千古情的改版推出：吴越千古情自 2011 年 7 月底试演后受到各方的好评，公司目前根据实际情况对其进行闭演改进，增加相关大型机械设备，不断对节目精益求精。

(3) 筹备建设动漫乐园：2011 年年底，公司将对杭州动漫乐园进行改造，建设成以动漫文化为主题、以少年儿童为目标群体的综合体验式主题公园，预计于 2012 年四季度完成推出。

(4) 对外投资项目的落地和开拓：泰山、三亚项目先后落地，工程建设陆续展开，进一步推进已公告的石林、丽江等项目的进程，并

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

继续努力在国内其他一线旅游目的地（例如九寨沟、张家界等）推进项目落地，实现公司业务模式的进一步复制与扩展。

建议 20 元以下买入。

4.19 环保行业

碧 水 源

碧水源公司所处细分行业为 MBR 生活污水处理工程建设，MBR 技术在中国处于起步阶段，真正具有大型项目承建能力的企业不多。而且先进的 MBR 技术是将来的发展趋势，现阶段所占市场份额仍然较低，增长空间巨大，未来五年行业总需求将有 3 倍的增长。碧水源在市场竞争中获得一定的先机，未来几年能充分分享行业的高成长。

碧水源研发出拥有完全自主知识产权的膜生物反应器（MBR）污水资源化技术，攻克了 MBR 三大国际技术难题：膜材料制造、膜设备制造和膜应用工艺，是世界上同时拥有上述三项技术自主知识产权的少数企业之一，公司拥有 40 多项专利技术，填补国内多项空白，荣获国家科技进步奖二等奖、教育部科技奖一等奖。MBR 是目前世界上最先进的污水处理与资源化技术，其处理出水水质稳定且优于国家一级 A 的要求，实现了污水转变成高品质再生水的资源化过程，同时解决了水环境污染和水资源的短缺，是实施“节能减排”和发展循环水务的最佳技术之一。

随着国家对节能减排的重视，公司对外业务的拓展，以及膜技术应用的推广，推动了公司业务规模的扩大。公司 2011 年每股收益为 1.07 元。考虑到公司良好的成长性，建议 35 元以下买入。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国电清新

公司主营业务为燃煤电厂烟气脱硫装置的建造和运营，所处的行业为电力环保行业中的烟气脱硫行业。2011 年作为“十二五”的开局之年，节能环保产业作为国家战略性新兴产业，未来还将发展为国民经济支柱产业的定位得到进一步加强，国务院及国家发改委、国家环保部、国家科技部等部委已经出台或正在制定“十二五”期间与节能环保有关的规划及支持政策。

2011 年每股收益为 0. 44 元，建议 16 元以下买入。

4.20 其他行业

富临运业

运输行业的竞争主要是公路、铁路、民航等不同客运方式之间及运输企业之间的竞争。近年来国内交通运输行业发展迅速，目前已形成了铁路、公路、水路、航空、管道运输并存的立体交通运输体系。五种交通运输方式既相互补充，又相互竞争。公路在中国交通运输体系分工中主要承担短途交通运输任务，但随着国内高等级公路的建设以及高技术装备车辆的投入，公路也开始步入中长途以及超长途交通运输领域。

公路、铁路、民航等不同运输方式均有各自的细分市场，分别满足不同人群的需求，几种方式的竞争主要存在于相互交叉的领域：公路快速运输与铁路运输在 200 ~500 公里中短途运输市场竞争激烈，铁路与民航在 800 ~1500 公里中长途运输市场的竞争也在不断升级。近年来随着豪华卧铺客车的运营，公路也在争夺 800 ~1500 公里的客

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

运市场。

在汽车客运行业内部，竞争格局和市场化程度较为复杂：县内线路及县级线路的运营大多可对个体经营者进行招标，因此，其运营主体多、小、散、乱，市场竞争激烈；市级线路及省级线路运营资格的审批非常严格，对运营企业的资产、人员、内部管理等方面都有较高要求，因此形成市场进入壁垒；由于客运站点及线路建设必须按交通主管部门统一规划，禁止重复建设，一般情况下外省市客运企业很难在当地运营，更多地是与当地客运企业联营或收购。因此，目前省级线路客运市场处于不充分竞争状态。

客运行业半封闭的特性决定了必须通过外延式扩张壮大自身。公司主营客运站站务经营和客运运输，公司拥有各类客运站 18 个，经营线路 403 条，客运行业性质决定了要占有更多的客运资源、市场份额，就必须通过收购、兼并、控股现有客运企业形式来获取。公司管理层具有强烈的进取心，上市之初意在打造西南地区最大，国内知名的道路运输企业，意图在上市之后 2—3 年内将车站数量由 18 个力争扩大到 30 个。建议 8 元以下买入。

保税科技

公司目前拥有张家港保税区内长江沿线资源稀缺的液体化工专用码头，该码头具有国家级保税和直通国际贸易的优势。我国乙二醇的产能只有 244 万吨，仅占全球产能的 9%，而我国乙二醇的消费达到 777 万吨，占全球消费量的 38%，国内产量严重供不应求，长三角进口需求旺盛。公司地处中国最大的化工品集散和交易中心——张家港保税区，拥有区域内 38% 的码头和 23% 的储罐资源，享受区域内非充分竞争带来的高毛利，其码头装卸与仓储业务毛利率长期保持在 69% 以上的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公司控股子公司张家港保税区长江国际港务有限公司的10万立方米储罐扩建项目于2011年5月13日正式开工建设。预计项目建设期为1年。建议11元以下买入。

潮宏基

行业发展趋势：我国珠宝首饰消费已经进入高速发展阶段，成为继住房、汽车之后中国老百姓的第三大消费热点。根据中宝协统计，在全球金融危机的笼罩下，中国珠宝首饰行业年销售总额仍然保持连续高速增长，成为全球珠宝首饰行业增长最快的国家。到2020年，中国珠宝首饰行业年销售总额有望达到4,000亿元，将成为世界最大的珠宝消费市场。因此，预计未来几年，我国的珠宝首饰市场将继续持续快速增长。由于黄金所具有的保值和避险的特性，随着通胀下滑，预计未来投资金条以及足黄金首饰动力将有所下降，但长期依然看好。而且，随着收入水平的提高，消费者的消费习惯也正在转变，时尚珠宝的消费频次和消费价位也在逐步提高，代表纯洁爱情的钻石产品的消费保持着快速增长，中国已成为仅次于美国的第二大钻石消费国。

市场竞争格局：未来市场竞争局面将会发生变化，首先是各大品牌加快了渠道拓展的步伐，开店计划成倍增长，有些甚至渗透至较为偏远的二三线，甚至四线城市。其次是在品牌传播上明显发力，营销及促销手段更加多样化。同时，各类珠宝网店不断兴起和更多的珠宝加工企业进入销售终端，钻石和黄金的材料底价越来越透明。以上这些正逐渐改变着中国珠宝市场的竞争格局。随着珠宝消费多元化、企业资本社会化、珠宝产业国际化的到来，品牌和渠道将成为珠宝首饰企业与竞争对手拉开差距的关键，行业将进入高速整合期。2011年每股收益为0.84元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美 盈 森

雄厚的技术实力使得公司的毛利率高于同行业企业，并且持续提升，公司毛利率从2006年的26.47%一路提升到2010年的35.65%。

苏州项目已于2011年3月投产试运行，项目设计产能1.3亿平方米，本期投放7000万平方米左右；东莞项目于2011年6月底投产试运行，设计产能1.5平方米；重庆项目9月份投产，项目设计产能1.5亿平方米，计划本期投放8000万平方米。此外，公司拟新建武汉、成都基地，进一步进行全国布局。目前，公司已与较多的高端客户签订供应商框架合作协议或达成初步合作意向，但鉴于客户对包装产品及一体化服务要求高，需要经过一定时间的试合作过程，因此订单量的上升需要一个前期的磨合过程，期待磨合期后的新一轮快速增长。

预计公司经历3—6个月的试运行期后，公司新建项目产能将逐步释放，公司即将呈现又一轮快速增长势头。

2011年每股收益为0.6元，建议18元以下买入。

4.21 重点公司股票推荐

以下这些公司都经过笔者至少5年的跟踪和调研，这些公司有一个共同特点：至少有5年以上的稳定经营史，同时在过去5年中公司利润复合增长率不低于30%。同时这些公司都有自己独特的核心竞争力，净资产收益率也一直保持在16%以上的水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
兴业银行	sh601166	公司股票目前市盈率只有6倍,严重被低估,地方债和房地产风险很小。	13
荣盛发展	sz002146	成长性良好,土地储备面积丰厚。公司主要面向二三线城市,受政策调控相对较小,董事长增持。	8
金地集团	sh600383	地产调控后行业集中度将提高,市场份额将进一步向优势企业集中。	5.3
美的电器	sz000527	白电巨头,空调两大寡头之一,业绩优良。	12
格力电器	sz000651	空调两大寡头之一,产品质量过硬,掌握空调核心技术,受益于城市化住房、写字楼、地铁、机场等对空调的持续需求。	17
东方电气	sh600875	电力设备提供商龙头,水电世界第一,火电、风电、核电、太阳能齐头并进。大股东增持,在手定单足,未来业绩增长有保证。	21
长江电力	sh600900	背靠长江三峡,发电用的水资源可充分保证,水循环利用使公司成为永不衰竭的清洁电力能源提供商。	6
华侨城A	sz000069	旅游发展模式独特且处于领头地位,发展空间巨大。	7
江铃汽车	sz000550	受制于高油价以及钢铁等原材料成本上涨等因素,未来发展速度将变慢。	18
宇通客车	sh600066	受益于城市化发展城镇对公交车的持续需求,但将来面临地铁的竞争。	20
中材国际	sh600970	水泥生产线建设龙头,长期受益于国内城市化对水泥行业的需求。	18
湖北宜化	sz000422	国内最大尿素企业。未来有一定成长性。	18

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
万科 A	sz000002	国内地产第一品牌，稳健且具有一定成长性。	8
盐湖股份	sz000792	资源丰富，钾肥龙头。	33
鲁泰 A	sz000726	棉花+布料+服装上下游一体化企业。公司技术实力雄厚，获得过两项国家科技进步二等奖，发展稳健。	8
同仁堂	sh600085	百年老字号，有多项独家产品。	10
中兴通讯	sz000063	著名通讯企业，绩优股，公司国际市场开发步伐加快，国际市场份额逐年走高。	16
海螺水泥	sh600585	国内水泥行业龙头，受益于保障房和水利投资对水泥需求的持续拉动。	16
特变电工	sh600089	特高压器生产龙头，业绩目前还处于下滑状态中，积极关注公司预收账款的变化。等公司预收账款开始出现正增长时再考虑买入。	9
云南白药	sz000538	独家品种和秘方，有较深的护城河，长线投资好品种。	48
五粮液	sz000858	独家工艺，量价持续提升，白酒放的时间越长越值钱，抗通胀好品种。	32
张裕 A	sz000869	葡萄酒消费将来可能成为主流，市场空间巨大。百年老字号。	90
贵州茅台	sh600519	国酒，各项财务指标均好于五粮液。	200
天地科技	sh600582	煤机制造龙头，公司技术实力雄厚。	16
东阿阿胶	sz000423	药中茅台。	36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
报喜鸟	sz002154	服装品牌企业,上市以来一直保持50%左右的增长速度。	12
新华百货	sh600785	宁夏百货龙头,有一定垄断性,存在和物美商业整合的预期。	21
片仔癀	sh600436	独家秘方,目前产品朝日用品方向扩展,有比较明确的成长性。	50
一致药业	sz000028	药店连锁龙头。	20
小商品城	sh600415	义乌的小商品城闻名世界,模式难以复制,有一定护城河。	9
荣信股份	sz002123	电力设备细分龙头,有一定成长性。	14
康美药业	sh600518	中药饮片龙头,有一定成长性。	12
山西汾酒	sh600809	2011年半年报预增80%～100%,八大名酒之一。	60
中天科技	sh600522	大股东增持,光进铜退是未来信号传输线缆演进的趋势,公司作为光缆龙头,将分享行业的持续景气。	16
哈药股份	sh600664	利润增长稳定,但不快,是一家实力比较强的综合医药企业。	8
金螳螂	sz002081	装修装饰龙头,行业成长空间巨大。	35
江中药业	sh600750	健胃消食片和复方草珊瑚含片未来市场趋向稳定,增速难以放大。初元系列和参灵草口服液是公司未来看点。	19

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
山东黄金	sh600547	公司黄金资源储备丰厚，目前黄金价格处于高位。	建议等到黄金价格暴跌的时候买入。
安琪酵母	sh600298	快速消费品，且与人们生活紧密相关，对人体健康有益。有比较明确的成长性。	26
东华软件	sz002065	收入结构持续改善，毛利较高的软件和服务收入占比不断提升；内生式成长与外延式发展并举，并通过加强业务整合的方式来增强被收购公司与公司现有业务的协同效应。	18
七匹狼	sz002029	男装休闲服领导者，有一定品牌号召力。业绩稳定，拥有比较强的确定的成长性。	32
铁龙物流	sh600125	铁龙物流垄断了全国铁路的特种集装箱业务，拥有各类特种集装箱2.4万个，为中国铁路最大的特种集装箱保有量，业务范围覆盖全国。	9
潍柴动力	sz000338	公司三大业务板块[动力总成(发动机、变速箱、车桥)、商用车、汽车零部件]，在国内各自细分市场均处于绝对优势地位，长期看好，短期收入增速有放缓的风险。	35
福耀玻璃	sh600660	公司是汽车玻璃龙头企业，未来有望成为国际汽车玻璃巨头。短期内公司业绩受到原材料价格的不利影响，但目前公司2011年PE也仅为12倍，处于历史较低位置。	8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
中联重科	sz000157	工程机械龙头，将分享中国城市化的发展。	9
合肥三洋	sh600983	绩优蓝筹企业。变频电机作为变频洗衣机的核心部件，未来将成为洗衣机变频化的核心零部件，公司作为国内变频洗衣机行业的先驱者，提高变频电机技术，扩大变频电机产能，占据行业发展的制高点，将进一步巩固公司变频洗衣机领域的领导地位。	8
三一重工	sh600031	三一重工，体制和创新精神优于中联重科。未来的华为。	14
海通证券	sh600030	证券行业龙头，因证券公司利润来源主要还是靠佣金收入，所以券商的业绩和股市行情关联很大。	建议在证券行业最低迷时 10 元以下买入。
中工国际	sz002051	公司主营业务为国际工程承包，核心内容为成套设备及技术出口。市场主要集中在亚洲、拉美、非洲等地区。全球范围内电力、通讯、桥梁、房屋等基础设施领域的发展成为国际工程承包市场的主要推动力。三季报预收账款大增，订单充足。	22
精工钢构	sh600496	钢结构是未来建筑的发展趋势，行业空间很大。	7.6
中国建筑	sh601668	建筑行业旗舰+航母，大而强。	3.2
苏宁电器	sz002024	电器零售寡头。未来的家电沃尔玛。	9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
柳工	sz000528	装载机龙头，挖掘机业务已经突破了积累阶段，进入快速成长期。与同行业其他公司如徐工、中联、三一相比，毛利率偏低。	14
广电运通	sz002152	ATM 市场在全球增长迅速，到 2011 年年度，全球 ATM 保有量预计将达到 200 万台左右。而亚太地区已经成为全球最大的 ATM 市场之一，约占全球 ATM 市场的三分之一。特别是中国市场，近年来始终保持两位数的增长，其增长速度已位居亚太地区之首，未来 ATM 市场潜力非常巨大。	16
软控股份	sz002073	轮胎信息化专家。公司未来三年利润保持 20%以上的确定性比较高。公司面临的主要风险是下游轮胎行业受国际市场对轮胎产品出口限制、原材料价格高位波动等方面的不利变化导致的竞争加剧、利润下滑，进而减少生产装备采购的市场风险。	14
保税科技	sh600794	2012 年新增 10 万立方米的储罐将成为公司 2012 年的主业业绩的增长点。预计 2012 年公司每股收益为 0.78 元。码头垄断企业。	11
民生银行	sh600016	面向中小企业的商贷通产品既有高收益的特点，但也因为缺少抵押物，存在经济大幅下滑时可能出现的不良贷款率上升的风险。商贷通市场定位准确。	5.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
瑞贝卡	sh600439	我国最大的发制品生产和销售企业，目前产品92%以上出口海外市场。地处全国最大的发制品生产基地和原材料集散地许昌，拥有得天独厚的资源优势。公司作为这一新兴消费领域的领头羊，将最充分分享到国内发制品消费快速增长带来的收入和盈利增长，公司也将由一个传统的出口制造型企业逐步向品牌零售型企业转型。发制品行业仍处于高增长期，处于龙头的瑞贝卡最为受益。公司的劣势主要表现在缺乏在北美洲市场的渠道控制力，及高档发制品市场竞争力有待进一步加强。人民币升值、原材料价格上涨及劳动力成本上升，可能导致公司盈利能力降低。	8
保利地产	sh600048	2011年销售业绩远比市场预期乐观。国内刚性住房需求巨大，还可以支撑公司未来几年保持相对比较快的增长速度。	10
建发股份	sh600153	贸易+地产，公司业绩稳定，有一定成长性的蓝筹股。	7
青岛海尔	sh600690	冰箱和洗衣机在国内占有绝对优势。服务质量也很不错。	9
古井贡酒	sz000596	中国八大名酒之一，未来还可以保持较快的增长速度。	55
山东威达	sz002026	大股东增持。	8
烟台万华	sh600309	MDI龙头，打破国外垄断，行业仍然具备较大成长空间。公司科技实力比较强。	14

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
海正药业	sh600267	公司自上市一直保持比较快的利润增长速度,公司 2011 年每股收益为 0.89 元。	24
伟星股份	sz002003	行业隐形冠军,稳健并有良好成长性。二次股权激励行权价为 17.7 元。	12
新兴铸管	sz000778	钢铁行业中可投资的少数标的。	7
青岛啤酒	sh600600	国内啤酒行业最具优势企业。	28
巨星科技	sz002444	亚洲最大、世界前六名的手工具企业,主要从事中高档手工具,手持电动工具的研发、销售和制造。小五金工具,大消费市场,巨星科技有望复制国外巨头的成长模式。	9
上海莱士	sz002252	血液制品龙头。	18
郑煤机	sh601717	内液压支架的龙头企业。煤炭机械的下游为煤炭生产,长期看,煤炭能源的需求及生产机械化程度决定了煤炭机械行业的前景。我国天然的煤炭资源禀赋,小煤矿整合、煤炭企业兼并重组及工作面生产安全性和开采效率等对机械化率提升的要求,以及更新替换等是煤机行业需求的主要动因。公司液压支架市场占有率近年一直保持在 25% 左右,超过第二、三名之和,尤其在高端液压支架领域占据主导地位,市场占有率达 70% 以上。	25
中海油服	sh601808	技术壁垒、人才壁垒、市场准入壁垒、渠道壁垒可保障公司分享到油田服务业的高增长,而石油价格长期走势有利于公司业绩持续上升。	14
泸州老窖	sz000568	白酒三大龙头之一。	36

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
力生制药	sz002393	公司是控股股东为天津医药集团。2007—2009年剔除房地产业务后收入年复合增长率为17.0%。	35
獐子岛	sz002069	公司主要从事海珍品育苗、养殖、加工与销售等业务，以虾夷扇贝、海参、皱纹盘鲍、海胆、海螺等海珍品为主要产品，拥有国内唯一的国家级虾夷扇贝原良种场和国内一流的海参、鲍鱼等海珍品育苗基地；地处世界公认的海珍品适宜生长地带—北纬39度，在渤海、黄海、东海拥有2000平方公里远离大陆56海里的国家一类清洁海域，是国内最大的海珍品增养殖基地。拥有“国际、活品、冻品、即食品、海参”五张销售网络。风险：公司海域受到污染，恶劣气候等。	18
中牧股份	sh600195	动物疫苗龙头。	16
浦发银行	sh600000	严重被低估，地方债和房地产贷款风险很小。	9
富安娜	sz002327	家纺龙头，城市化居家用品购置及更新受益者。	40
北新建材	sz000786	我国人均石膏板用量仅有1.39平/人，远低于发达国家水平。石膏板具有优越的隔热保温性能，打造节能低碳生态居住。石膏板具有易碎搬运问题，一般运输距离不宜超过500公里；产业分布广泛将直接影响企业的销量。公司产业在国内区域市场覆盖广阔，拥有了明显的地理优势。	12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
时代出版	sh600551	公司经营稳定。大股东增持。	11
友阿股份	sz002277	具有良好成长性的区域商业百货龙头，大股东增持。	16
亿城股份	sz000616	市盈率低，价值被严重低估。	3.5
雏鹰农牧	sz002477	中国养猪第一股，雏鹰模式的成熟和可复制性，已使公司迅速成长为具有综合实力的大型生猪养殖企业。2007—2010年公司销售收入分别为2.08/3.64/5.41/6.83亿元，年均复合增长率61.66%；公司净利润分别为2165/6250/8832/12297万元，年均复合增长率114.96%。	30
深发展A	sz000001	价值被严重低估，动态市盈率6.5倍。	16
上海医药	sh601607	医药航母，大股东增持。	11
步步高	sz002251	有比较确定的成长性百货公司。大股东增持。	20
华域汽车	sh600741	公司背靠上海汽车，价值被低估。我国汽车消费还有很大空间。上游汽车行业暂时放缓并不能改变行业长期向好的格局。	9
古越龙山	sh600059	黄酒龙头。公司现有25万吨原酒存货，平均年份8~9年，按2010年原酒交易价格(2002年、2003年原酒均价)74.3元计，价值185.8亿元，远远高于目前约70亿元的市值。	10
苏泊尔	sz002032	厨房用品，尤其是压力锅产品稳居行业首位。	16
上海汽车	sh600104	短期利润增速有放缓的可能。	14
宁波华翔	sz002048	大股东回购，汽车零配件行业长期发展乐观。	8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	代码	买入理由	建议买入价格（元）
罗莱家纺	sz002293	同富安娜、梦洁家纺一样，将分享家纺行业未来巨大的市场成长空间。	64
中国国贸	sh600007	大股东增持。	8.8
御银股份	sz002177	2012 年每股收益为 0.52 元。银行 ATM 龙头。	12
美盈森	sz002303	2011 年 6 月 20 日，王海鹏先生增持公司 298800 股股票，平均价格 34.118 元。	15
星辉车模	sz300043	国内车模唯一上市公司。车模市场空间广阔。主要发达国家车模产品人均消费量较高，位居前列的美国和日本分别达到 6.68 具和 4.60 具，而我国人均消费量仅在 0.4 具左右。随着我国居民收入水平的提高，汽车消费量及保有量均成为全球第一，车模行业也将迎来飞速发展。	15
康力电梯	sz002367	公司正在执行的有效订单金额为 18.6 亿元。董事长增持。2011 年扣除非经常性损益后的基本每股收益为 0.58 元。	12
杰瑞股份	sz002353	油田设备制造、油田服务在我国还有很大的发展空间。	60
汇川技术	sz300124	工业自动化控制软件产品行业龙头。	54
广联达	sz002410	受益城市化的建筑软件领军企业。2011 年每股收益为 1.03 元。	30
远光软件	sz002063	电力系统财务与企业管理整体解决方案提供商，行业龙头，盈利稳定，2011 年每股收益为 0.63 元。	13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

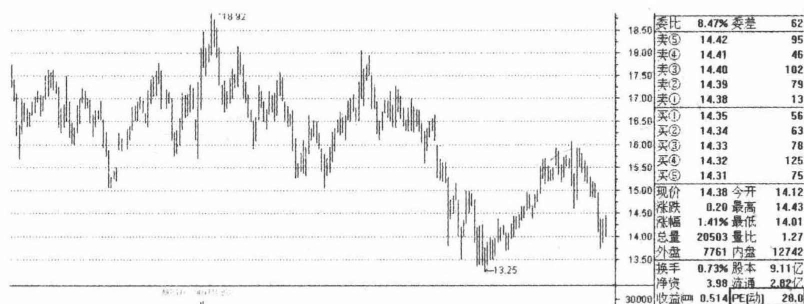
名称	代码	买入理由	建议买入价格(元)
碧水源	sz300070	污水处理整体技术解决方案提供商，随着我国对环境保护的日益重视和水资源的短缺，公司面临较好的成长空间和环境。	35
尤洛卡	sz300099	随着我国对煤矿安全的日益重视，生产煤矿顶板灾害防治设备的尤洛卡具有比较好的发展空间。	23
鱼跃医疗	sz002223	康复护理系列和医用供氧系列医疗器械，随着我国人口逐步进入老龄化，对医疗设备的需求将持续增加。	17
东方园林	sz002310	园林建设及设计龙头，2011 年每股收益为 3.04 元。	85
探路者	sz300005	户外用品，行业发展空间巨大，市场细分行业龙头。户外旅游将成为年轻人未来的时尚。	12
大华股份	sz002236	视频监控设备在我国还有很大发展空间。	38
棕榈园林	sz002431	城市绿化以及房地产小区的绿化为其提供了充足的成长空间。	20
桑德环境	sz000826	国内唯一一家经营市政施工、污水处理业务，固体废物处理龙头，有比较明确的成长性。	16
爱尔眼科	sz300015	眼科医疗机构连锁龙头，盈利模式可以快速复制。	16
潮宏基	sz002345	随着人们生活水平的提高，人们对 K 金、铂金、珠宝首饰等的消费需求会扩大。	21
银江股份	sz300020	城市交通智能化、楼宇智能化及医疗数字化，符合社会发展趋势。	8
梅安森	sz300275	随着我国对煤矿安全的日益重视，公司前景看好，公司 2012 年一季报预增 110%。	30

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

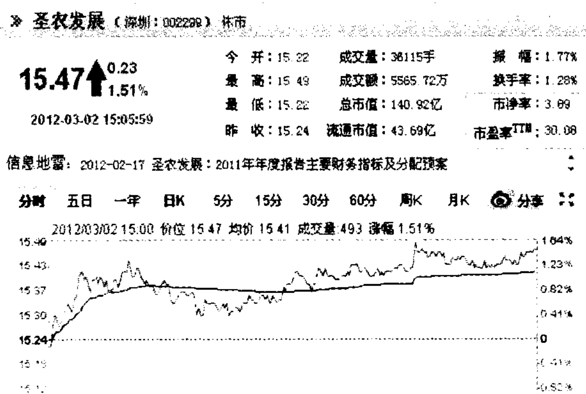
第5章 股票实战

5.1 股票实际操作指导

下面以选择圣农发展这只股票的具体过程来描述具体选股的过程。首先看公司的市盈率和市净率，这两者可以在证券公司交易软件个股中找到（市盈率一般在股票交易软件右侧，简称PE），见下图右下角线框所示。市净率可以用公司股价除以每股净资产得出。



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



投资者也可以根据公司上年的每股收益来使用现在股价/每股收益来计算公司的市盈率。根据上面的数据我们可以得出公司对应2011年的市盈率为30.1倍，市净率为3.89倍，属于不高不低的范围。然后打开巨潮资讯网（http://www.cninfo.com.cn）去研读公司的财务报告（很多股票交易软件上的信息不够丰富和准确），去验证公司的每股收益是否扣除非经常损益的每股收益（见下图第一个虚线框标示处），如果不是，要以扣除非经常损益的每股收益为标准重新计算市盈率。

主要财务指标 单位：元

	2011年	2010年	本年比上年增减(%)	2009年
基本每股收益(元/股)	0.54	0.34	58.82%	0.24
稀释每股收益(元/股)	0.54	0.34	58.82%	0.24

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2011 年	2010 年	本年比上年增减(%)	2009 年
扣除非经常性损益后的基本每股收益(元/股)	0.53	0.34	55.88%	0.24
加权平均净资产收益费(%)	16.78%	16.66%	0.12%	23.55%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率(%)	16.70%	16.59%	0.11%	23.35%
每股经营活动产生的现金流量净额(元/股)	0.51	0.67	-23.88%	0.63
	2011 年末	2010 年末	本年末比上年末增减(%)	2009 年末
归属于上市公司股东的每股净资产(元/股)	3.98	4.35	-8.51%	3.85
资产负债率(%)	26.17%	44.32%	-18.15%	27.50%

得到股票确定的市盈率后，打开公司上一年度的年报，看下公司最近三年的主营收入和归属于上市公司股东的扣除非经常损益后净利润（见下图虚线框标示的范围）的增长速度。然后最好看一下公司的净资产收益率是否稳定并保持在15%甚至20%以上（见上图第二个虚线框标示处）。

主要会计数据 单位：元

	2011 年	2010 年	本年比上年增减(%)	2009 年
营业总收入(元)	3,111,347,537.01	2,069,516,920.97	50.34%	1,437,686,735.70
营业利润(元)	477,346,740.58	277,033,563.04	72.31%	198,718,024.97

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

	2011 年	2010 年	本年比上年增减（%）	2009 年
利润总额（元）	479,762,920.50	278,052,688.17	72.54%	200,414,861.34
归属于上市公司股东的净利润（元）	468,454,845.54	278,081,246.09	68.46%	200,387,229.93
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	466,083,705.87	277,063,951.97	68.22%	198,690,393.56
经营活动产生的现金流量净额（元）	462,508,049.29	274,922,649.13	68.23%	257,751,433.56
资产总额（元）	5,042,816,580.75	3,204,292,366.40	57.38%	2,179,191,906.12
负债总额（元）	1,319,831,920.77	1,420,201,646.48	-7.07%	599,382,432.29
归属于上市公司股东的所有者权益（元）	3,621,442,417.54	1,784,090,719.92	102.99%	1,579,809,473.83
总股本（股）	910,900,000.00	410,000,000.00	122.17%	410,000,000.00

通过上面公司的财务报表，我们了解到公司往年保持在30%～68%的利润增长速度，公司净资产收益率保持在16%以上，公司现金流和每股收益比较匹配，属于一家不错的公司。

说明：选择股票时要排除那些业绩忽上忽下，业绩大幅变动的公

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

司（这类公司我们很难预测公司未来的利润和每股收益，所以投资的确定性很差）。

然后看公司最近一个年份的半年报或年报中的董事会工作报告。董事会工作报告中会告诉投资者公司业绩变动的原因、公司正在投资的项目、公司的优势和劣势、公司所处行业的地位和行业发展前景，同时也会提示投资者公司所面临的一些风险。

2011 年度，公司坚持“离开鸡的项目不投资，没有人才不投资，没有资金不投资”的原则，围绕做强、做大、做长肉鸡产业链，顺利完成或启动了多个重大项目，为公司未来的发展进一步奠定了良好的基础。

“2011 年 5 月，公司完成了向特定对象非公开发行股票的工作，此次发行股票共计 9,090.00 万股，扣除发行费用后的募集资金净额为 147,144.41 万元，按照计划全部用于“年新增 9,600 万羽肉鸡工程及配套工程建设项目”。

截至 2011 年 12 月 31 日，公司已为该项目累计投入资金 150,794.56万元，占项目计划投资总额的 63.50%，预计该项目将于 2012 年中期全面建成投产。

为促进公司进一步扩大产能、拓宽市场、增加公司的利润增长点，同时为推进公司实现区域布局的发展战略和提升公司的综合竞争力，公司于 2011 年 11 月 29 日召开了 2011 年第三次临时股东大会，审议通过了相关议案，拟在异地投资建设年产 1.2 亿羽肉鸡工程及配套项目，项目建设内容包括种鸡场、肉鸡场、饲料厂、孵化厂、肉鸡加工厂及运输车队等工程，预计项目总投资额为 27 亿元人民币左右（总投资额最终以公司董事会制定的投资方案为准）。

2011 年 12 月 11 日，公司与福建省浦城县人民政府签订了《年产 1.2 亿羽肉鸡工程及配套项目投资意向协议书》，公司计划在福建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

省浦城县投资建设“年产1.2亿羽肉鸡工程及配套项目”。该项目现处于前期筹备工作阶段，进展情况良好。

由此，我们可以了解到公司有部分项目将在2012年中期投产，还有“年产1.2亿羽肉鸡工程及配套项目”也在筹划中，公司产品销路不错，那么基本可以预示公司2012年中期后利润和营业收入将有一定程度的增长。

主营业务分地区情况 单位:万元

地区	营业收入	营业收入比上年增减
广东地区	81,712.00	9.58%
福建地区	87,628.46	74.05%
华东地区	93,833.33	67.45%
西南地区	16,109.08	270.73%
华中地区	13,604.23	57.06%
其他地区	11,984.46	74.80%
合计	304,871.56	51.82%

主营业务分地区情况可以让我们了解到这家公司产品的销售范围。公司产品主要销售在国内，所以不大受国际环境变化的影响（有些公司海外收入占公司收入很大一部分，所以海外经济发展状况将直接影响公司经营情况）。

再看一下公司主营业务毛利率——20.26%，不算高，趋升。考虑到公司有比较高的净资产收益率，毛利率稍微低点并无大碍。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

项 目	2011 年度	2010 年度	本年比上年增减	2009 年度
主营业务毛利率	20.26%	18.28%	上升了 1.98 个百分点	20.46%

2011 年度，公司主营业务毛利率为 20.26%，比上年的 18.28% 上升了 1.98 个百分点，上升原因主要是鸡肉单位销售价格上升了 14.56%，高于公司鸡肉单位销售成本 11.79% 的升幅。

总体而言，本年度公司主营业务毛利率依然保持稳定、较高的水平，这主要得益于公司一体化自养自宰产业链经营模式。一体化产业链模式使公司的各生产环节均处于可控状态，造就了公司生产稳定、疫病可控、产品高品质低成本的优势。

主要供应商、客户情况

项 目	2011 年度	2010 年度	本年比上年增减	2009 年度
前五名供应商合计采购金额占年度采购总金额的比例	50.42%	55.70%	下降了 5.28 个百分点	54.98%
前五名客户合计销售金额占年度销售总金额的比例	38.61%	46.04%	下降了 7.43 个百分点	48.33%

从上表中我们可以看出前五名客户合计销售金额占年度销售总金额的比例呈下降趋势，表明公司依赖单一客户的风险度不高。前五名供应商合计采购金额占年度采购总金额的比例也呈下降趋势，表明公司供货渠道越来越多元化，可以避免被上游原料供应商掣肘。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

偿债能力分析

项目	2011 年末	2010 年末	同比变动	2009 年末
流动比率	1.55	1.02	51.96%	1.64
速动比率	0.99	0.69	43.48%	1.12
资产负债率	26.17%	44.32%	下降了 18.15 个百分点	27.50%

2011 年末，公司流动比率为 1.55，较 2010 年末的 1.02 上升了 0.53，升幅为 51.96%；速动比率为 0.99，较 2010 年末的 0.69 上升了 0.30，升幅为 43.48%；资产负债率为 26.17%，较 2010 年末的 44.32%下降了 18.15 个百分点。其主要原因：一是公司于报告期内通过非公开发行股票募集资金净额 147 144.41 万元，净资产大幅增长；二是公司净利润增幅较大且收益质量良好，经营性现金净流入增加较多；三是为提高资金效益，降低财务费用，公司偿还了大量借款。公司获取现金能力较强，经营活动现金流量能够保证公司正常生产经营的运转，且公司融资渠道多样化，偿债能力较强。

一般上市公司缺钱时都可以到股票市场融资，所以流动比率、速动比率和资产负债率这些指标除非遇到行业的大危机才有意义，否则一般投资者不用去关注。

资产周转能力分析

财务指标	2011 年度	2010 年度	同比变动	2009 年度
应收账款周转率(次/年)	21.96	21.70	1.20%	20.39
存货周转率(次/年)	5.11	5.78	-11.59%	5.42

（1）2011 年度，应收账款周转率为 21.96 次，应收账款周转天数为 16.62 天，保持稳定、较高的水平，显示了公司对应收账款回收

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

风险的有效控制和良好的管理能力，也体现出公司产品较强的竞争力。

(2) 2011 年度，存货周转率为 5.11 次，存货周转天数为 71.43 天，仍保持较高水平。存货周转速度快、变现能力强，体现了公司良好的存货管理能力和产品处于较好的销售状态。

上文中关于公司财务报表的内容陈述得较多，投资者可抓住一个核心——净资产收益率，其他指标适当了解下即可。

“公司的主要竞争优势是拥有自养自宰一体化的产业链、近 30 年的肉鸡养殖经验及稳定的客户群，产业链一体化经营模式是公司的核心竞争力。公司一体化的产业链从下游的肉鸡屠宰加工纵向延伸至上游祖代种鸡养殖，现代化程度高、产业链完整。一体化的产业链使公司在成本控制、疫病防控、产品‘优质、可控、可靠、可追溯’、规模化经营、供货稳定等方面拥有明显的竞争优势。

同时，基于特殊的地域环境约束、资金约束、人才约束，以及管理体系和运营系统等多方面的原因，同行业其他公司难以简单模仿。

正是一体化经营模式、近 30 年的专业经营管理经验、良好的自然环境，保证了公司鸡肉产品的优良品质，赢得了众多优质客户的青睐。公司是肯德基、铭基（麦当劳指定肉类供应商）的长期战略合作伙伴和福喜（麦当劳指定肉类供应商）、德克士的核心鸡肉供应商，是双汇、太太乐的重要供应商，是肯德基在国内前三大鸡肉供应商之一，是 2008 年北京奥林匹克运动会、2010 年上海世博会、2010 年广州亚运会、2011 年深圳大运会的鸡肉原料供应商。子公司福建欧圣农牧发展有限公司是麦当劳在中国的第三个直接鸡肉供应商，也是唯一的一条龙鸡肉直接供应商。”

上面这段话告诉我们公司的竞争优势，可以帮助我们了解公司的壁垒。公司是麦当劳、肯德基的指定供应商，所以公司产品的销路问

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题不大。

公司实行持续、稳定的股利分配政策，最近三年现金分红情况如下表：

（单位：元）

分红年度	现金分红金额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率
2010年	102,500,000.00	278,081,246.09	36.86%
2009年	73,800,000.00	200,387,229.93	36.83%
2008年	51,660,000.00	181,342,844.26	28.49%
最近三年累计现金分红金额占最近三年年均净利润的比例(%)		108.65%	

公司分红虽然不是最好，但情况还不错。

对2012年1～3月经营业绩的预计

2012年1～3月预计的经营业绩	归属于上市公司股东的净利润			
	净利润同比上升50%以上			
2012年1～3月净利润同比变动幅度的预计范围	归属于上市公司股东的净利润比上年同期增长幅度为：	70.00%	～	120.00%
2011年1～3月经营业绩	归属于上市公司股东的净利润(元)	45,173,966.97		
业绩变动的原因说明	随着非公开发行股票募集资金投资项目的逐步投产，公司的生产经营规模持续扩大，公司产品产量和销量将持续增加，预计公司营业收入及净利润将继续大幅增长。			

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

根据公司对 2012 年一季度业绩的预测，我们初步计算出公司 2012 年一季度的利润大概为 1 亿元左右。公司 2011 年四个季度的利润分别为 2500 万元、1 亿元、1.84 亿元和 1.35 亿元（以上数据分别来自公司 2011 年度各个季报）。

公司在三季报中曾预测公司 2011 年利润增速达 90% ~140%，达 5.6 亿元左右。公司业绩最终没达到公司业绩预测的原因，公司解释为“进入四季度以来，随着国家对通货膨胀的调控力度加强，国内 CPI 逐步回落，公司的主营产品冻鸡肉的销售价格也有所回落，而主要原料玉米价格并未同步回落，从而影响了全年的盈利水平。”

从公司的解释中我们可以看出，鸡肉的价格和 CPI 价格关系紧密（我国 CPI 价格指数构成中食品占 50% 左右）。考虑到 2012 年我国 CPI 增速将回落到 3% 左右的水平，可以预测出公司 2012 年鸡肉的价格涨幅不会高于 2011 年。

更细心的投资者还可以根据公司主要原料玉米的价格变动来分析公司毛利率的变化，以便更准确地分析出公司 2012 年的经营情况。

看完这些报告后，我们还无法准确预测公司 2012 年的净利润增速，只能根据公司往年的历史业绩和公司正在募投的一些项目对公司未来的成长性做个大致预测。根据我们对该公司的了解，我们初步预测公司 2012 年净利润增速可以达到 40% 以上。

该公司以养鸡为主，养鸡最怕瘟疫，尽管公司采取了很多方法避免瘟疫，公司历史上也从没出现过大面积瘟疫，以及现在科学技术的发展和公司自养自销的模式可以避免瘟疫，但投资必须把最坏的情况考虑进去。

公司目前的市盈率 30 倍，考虑到公司未来两年可以实现 40% 左右的利润复合增长率。复合增长率 =（第一年利润增长率+第二年利

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

润增长率）/2。根据 PE/G 的股票估值公式：30/40＝0.75<1，公司目前 15.34 元的股价被低估约 20%左右。但考虑到公司养鸡存在瘟疫的风险，这个公司的股票我们只建议轻仓买入。

对公司未来成长性的判断是一个初步预测的过程，投资者还需要根据公司各个季度公布的财务报表数据去验证该预测，如果公司业绩超预期，那么股价应高于我们的预估价 19 元左右，否则，则可能会低于 19 元，具体走势还需要看大盘情况。

想要更多了解公司信息的投资者，还需要到公司网站上去了解更多的信息，如公司的产品和应用、公司的行业地位和公司的历史。

上述内容全部了解完以后，投资者需要开始独立思考，毕竟不管是董事会报告还是公司网站，肯定是宣传公司正面信息的偏多。思考的过程主要使用自己的常识和我们前面提到的如何判断公司是周期性行业还是非周期性行业，公司现在所处行业是盈利转好阶段还是处于下滑阶段。

在您对一家公司有80%左右的了解后，可以参考一下各大券商的研究报告，注意仅参考一下即可。

然后根据公司以往的历史业绩、公司现在所处行业的发展状况和公司在行业中的地位对公司的未来成长性做个初步判断。对公司成长性做判断时，要把所有好的方面和不好的方面都考虑进去，而且尽量保守一些。A 股股票市场喜欢“讲故事”，不管是媒体还是券商研究报告，往往会借政策东风把一个行业吹得天花乱坠，但这些行业的实际发展情况远不如想象的那么乐观，所以万一公司未来业绩达不到预期，股价就会面临大幅下跌。

比如 2010 年热炒过的新能源汽车，当时的比亚迪 H 股最高被炒到 80 多元港币，但现在只有 10 多元港币。再比如前期市场一直在炒作的智能电网、稀土永磁等概念股，一段时间后都遭受了大幅下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

所谓的概念股无非是一些主力资金事先已埋伏进去，利用媒体和券商研究报告，然后利用资金将股价拉高，吸引跟风者入场，然后在股价高位抛售套现的一种常见手段。

判断公司未来成长性有几个需要注意的问题：上年净利润保持100%以上增长的公司未来增长速度可能会放缓（A股中连续几年保持100%以上增速的公司少之又少），而且这些公司在发布年报后，公司股价多已被炒高，投资者不要盲目追高。相反，上年净利润微幅增长的公司因为基数比较低，如果遇到公司募投项目产能集中释放，加上社会需求大量释放，可能下年利润增长速度并不慢，而这些公司的股价因为上年利润增长表现平淡，所以估值往往都不高，投资者可密切关注公司即将发布的财务报表，如果发布的财务报表表现优秀，则立即买入。

更细心的投资者还可以仔细研读公司往年各个季度的财务报表，了解公司产品销售是否有旺季和淡季之分，如无淡旺季之分（如银行、煤炭等行业公司的利润每个季度非常稳定），公司未来一年的利润用一季报的利润直接乘以4就可以得出。公司产品的景气度与哪些要素关联度最高？比如化工行业许多公司的景气度就和国际大宗商品（如原油，PTA）等的价格高度关联。除了注意同比数据，还要注意环比数据。

5.2 使用PE/G选择重仓股或轻仓股

2012年，随着国内CPI不断走低，央行会有多次下调存款准备金率的可能。下调存款准备金率直接利好银行，间接利好地产。考虑到目前银行股极低的估值，我们认为银行股下跌空间有限，2013年

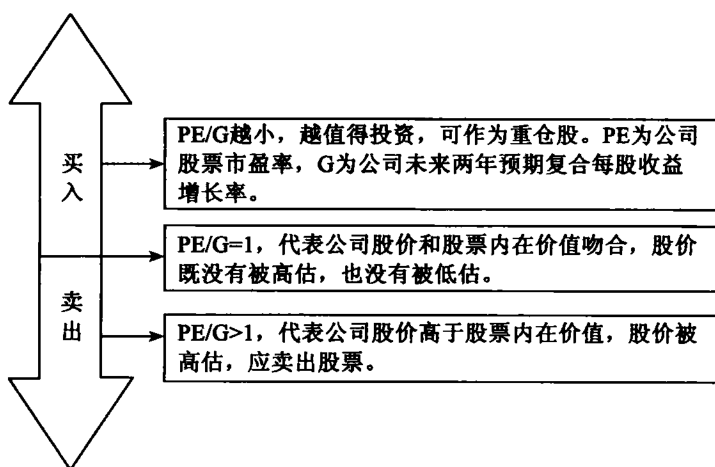
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

跑赢大盘的概率比较大。另外明年我国将继续执行积极的财政政策，主要体现在民生方面，如保障房、结构性减税、中小企业扶持、扩大中产阶级收入等，这些政策会刺激一些低端消费品的消费，如家电行业。考虑到目前家电行业的低估值，我们认为家电股前期的下跌已反映行业利润增速放缓的预期，所以家电行业下跌空间不大，但要保持强劲上升有一定困难。工程机械行业目前估值已经很低，但 2013 年固定资产投资增速放缓已基本成事实，所以工程机械行业不大可能出现大的行情。房地产股票目前也比较低，下跌空间并不大，但要实现上涨还需房价企稳回升，预计 2012 年上半年地产股还是维持弱势震荡的格局。环保股和文化传媒股前期遭到资金充分炒作，如果 2011 年年报公布时，业绩达不到市场的高预期，股价将有一个下跌回归到基本面的过程。其他周期类股票如有色、煤炭、汽车、钢铁、石化、化工、纺织、造纸、机械制造等板块会有一定的估值修复行情。航空和船舶制造股因为与国际贸易有关，所以除了看国内经济，还要看国外经济的恢复速度。2013 年白酒行业的利润增速会放缓，原因在于地方土地财政收入和经济增速放缓。医药和食品行业目前估值仍然偏高，所以未来股价也会有适度下跌，估值也会回归到 25 倍左右的市盈率。

未来还是看好低估值蓝筹股。证监会主席郭树清上任后多次提到蓝筹股的投资价值，目前蓝筹股的估值确实偏低，如银行、汽车、建材、家电、地产、保险等板块的估值基本都处于历史底部。郭主席反对恶炒绩差股和新股，相信以后中国的资本市场必然会越来越规范。

选股的核心逻辑还是围绕 PE/G 这个核心指标来选择。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



利用以上股票估值公式，我们整理出了长期跟踪的 A 股的 100 多家公司，对公司未来利润复合增长率做了一个大致预测。说明：在公司 2012 年一季报或半年报出来后，投资者需要根据公司的实际业绩增长情况和股价变动情况（股价变动，股票的市盈率也相对变动了）来计算公司股票的实际 PE/G 值，从而决定自己的重仓股和轻仓股。

股票名称	最新价	2011 年扣除非经常性损益后的每股收益	2011 年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
兴业银行	14.31	2.37	6.04	20%	0.302
冠城大通	9.38	1.08	8.685	28%	0.31
中信银行	4.63	0.71	6.521	20%	0.326
民生银行	6.69	1.05	6.371	18%	0.354

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
深发展A	17.48	2.44	7.164	20%	0.358
浦发银行	9.69	1.47	6.59	18%	0.366
交通银行	5.05	0.82	6.159	16%	0.385
招商银行	13.04	1.66	7.855	20%	0.393
海螺水泥	18.23	2.2	8.29	20%	0.414
荣盛发展	10.36	0.82	12.6	30%	0.421
合肥三洋	8.86	0.6	14.8	35%	0.422
海信电器	21.07	1.92	11	25%	0.439
长城汽车	14.85	1.18	12.58	28%	0.449
工商银行	4.43	0.59	7.508	15%	0.501
格力电器	21.21	1.86	11.4	22%	0.518
建设银行	4.89	0.67	7.299	14%	0.521
报喜鸟	12.68	0.64	19.8	38%	0.521
中联重科	9.91	1.04	9.529	18%	0.529
潍柴动力	35.46	3.22	11.01	20%	0.551
万科A	8.63	0.87	9.92	18%	0.551
华域汽车	10.96	1.1	9.964	18%	0.554
宁波华翔	8.7	0.52	16.73	30%	0.558
富临运业	9.69	0.45	21.5	38%	0.567
上汽集团	16.38	1.8	9.1	16%	0.569
华侨城A	7.71	0.56	13.8	24%	0.574

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011 年扣除非经常性损益后的每股收益	2011 年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
苏宁电器	9.27	0.69	13.4	23%	0.584
潞安环能	27.57	1.68	16.41	28%	0.586
精工钢构	9.05	0.42	21.55	36%	0.599
科华恒盛	18.2	0.75	24.27	40%	0.607
鲁泰 A	9.5	0.78	12.18	20%	0.609
江铃汽车	24.09	2.17	11.1	18%	0.617
雏鹰农牧	30	1.61	18.6	30%	0.621
中牧股份	18.96	1.2	15.8	25%	0.632
北新建材	12.72	0.801	15.88	25%	0.635
青岛海尔	11.57	0.91	12.71	20%	0.636
柳工	14.59	1.12	13.03	20%	0.651
铁汉生态	47.6	1.28	37.2	56%	0.664
江河幕墙	15.48	0.66	23.45	35%	0.67
东方园林	93	3.04	30.59	45%	0.68
美的电器	14.69	0.94	15.63	22%	0.71
郑煤机	30.39	1.71	17.8	25%	0.711
三一重工	14.84	1.04	14.27	20%	0.713
圣农发展	15.47	0.54	28.6	40%	0.716
齐翔腾达	22.8	1.06	21.5	30%	0.717
宇通客车	25.51	1.75	14.58	20%	0.729
烟台万华	15.15	0.83	18.25	25%	0.73

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
永新股份	14.57	0.81	18	24%	0.749
永泰能源	18.91	0.36	52.53	70%	0.75
金螳螂	41.32	1.51	27.4	36%	0.76
亚宝药业	6.67	0.29	23	30%	0.767
福耀玻璃	8.98	0.73	12.3	16%	0.769
罗莱家纺	71.59	2.66	26.9	35%	0.769
五粮液	35.14	1.63	21.6	28%	0.77
中煤能源	10.01	0.72	13.9	18%	0.772
中国神华	27.81	2.25	12.36	16%	0.773
湖北宜化	20.11	1.3	15.47	20%	0.773
金明精机	22.99	1.18	19.5	25%	0.779
国药一致	21.11	1.08	19.55	25%	0.782
保税科技	12.52	0.57	22	28%	0.784
富安娜	46	1.54	29.9	38%	0.786
海亮股份	11.57	0.5785	20	25%	0.8
涪陵榨菜	16.75	0.58	28.9	36%	0.802
桐昆股份	13.38	1.19	11.2	14%	0.803
益佰制药	16.2	0.72	22.5	28%	0.804
海宁皮城	22.71	0.94	24.2	30%	0.805
伟星股份	13.26	0.82	16.2	20%	0.809
星辉车模	14.48	0.51	28.4	35%	0.811

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011 年扣除非经常性损益后的每股收益	2011 年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
新联电子	19.4	0.79	24.6	30%	0.819
东华软件	21.13	0.8	26.4	32%	0.825
东方电气	24	1.44	16.67	20%	0.833
友阿股份	17.07	0.784	21.8	26%	0.837
威创股份	10.07	0.4	25.2	30%	0.839
日海通讯	42.82	1.45	29.5	35%	0.844
东方铁塔	17.3	1.02	17	20%	0.848
七匹狼	36.9	1.45	25.4	30%	0.848
联化科技	20.39	0.75	27.2	32%	0.85
中储股份	8.98	0.35	25.7	30%	0.855
海正药业	26.98	0.9	30	35%	0.857
金自天正	12	0.4	30	35%	0.857
上海机电	9.69	0.7	13.84	16%	0.865
模塑科技	6.25	0.24	26	30%	0.868
步步高	23.68	0.96	24.7	28%	0.881
新华百货	21.01	1.18	17.81	20%	0.89
汇川技术	53.8	1.58	34.1	38%	0.896
劲嘉股份	10.98	0.61	18	20%	0.9
星网锐捷	16.15	0.51	31.7	35%	0.905
东软载波	61.83	2.13	29	32%	0.907
巨星科技	10.11	0.55	18.4	20%	0.919

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
卓翼科技	15.96	0.49	32.6	35%	0.931
以岭药业	34.85	1.17	29.8	32%	0.931
中国平安	41.25	2.46	16.77	18%	0.932
正泰电器	15.35	0.82	18.7	20%	0.936
通鼎光电	13.88	0.59	23.5	25%	0.941
棕榈园林	25.77	0.72	35.8	38%	0.942
易华录	36.06	1.08	33.4	35%	0.954
海康威视	41.9	1.45	28.9	30%	0.963
海隆软件	18.22	0.54	33.7	35%	0.964
双鹭药业	28	0.96	29.2	30%	0.972
上海凯宝	18.74	0.64	29.3	30%	0.976
闰土股份	18.37	1.25	14.7	15%	0.98
东阿阿胶	43.44	1.26	34.5	35%	0.985
上海佳豪	12.99	0.527	24.6	25%	0.986
杰瑞股份	73.55	1.85	39.8	40%	0.994
昆明制药	14.83	0.414	35.8	36%	0.995
贵州百灵	16.12	0.45	35.8	36%	0.995
苏泊尔	16.33	0.82	19.9	20%	0.996
瑞贝卡	7.48	0.3	24.93	25%	0.997
广电运通	22.74	1.14	19.9	20%	0.997
荣信股份	18.03	0.6	30.1	30%	1.002

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
山东威达	9.4	0.36	26.1	26%	1.004
山西汾酒	66.93	1.9	35.2	35%	1.006
云南白药	51.47	1.7	30.28	30%	1.009
大华股份	47	1.31	35.9	35%	1.025
小天鹅A	10.73	0.58	18.5	18%	1.028
时代出版	12.81	0.495	25.88	25%	1.035
焦点科技	43.6	1.4	31.1	30%	1.038
上海医药	12.39	0.59	21	20%	1.05
特锐德	15.26	0.58	26.3	25%	1.052
博瑞传播	13.08	0.49	26.7	25%	1.068
天地科技	17.9	0.835	21.44	20%	1.072
中国国旅	27.18	0.76	35.8	33%	1.084
人福医药	18.6	0.57	32.63	30%	1.088
宋城股份	22.92	0.6	38.2	35%	1.091
青青稞酒	21.47	0.54	39.8	36%	1.104
软控股份	14.91	0.61	24.4	22%	1.111
电科院	36.6	1.09	33.6	30%	1.119
翰宇药业	35.19	0.87	40.4	36%	1.124
青龙管业	15.21	0.54	28.17	25%	1.127
碧水源	41.57	1.05	39.59	35%	1.131
石基信息	27.03	0.85	31.8	28%	1.136

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
上海机场	13.39	0.78	17.2	15%	1.144
网宿科技	14.59	0.36	40.5	35%	1.158
片仔癀	69.21	1.7	40.7	35%	1.163
三花股份	27.46	1.23	22.3	19%	1.175
亿纬锂能	14.7	0.41	35.9	30%	1.195
探路者	19.07	0.39	48.9	40%	1.222
元力股份	23.66	0.52	45.5	37%	1.23
通策医疗	21.71	0.5	43.4	35%	1.241
新筑股份	14.41	0.57	25.3	20%	1.264
陕鼓动力	11.75	0.44	26.7	20%	1.335
嘉麟杰	9.36	0.35	26.74	20%	1.337
青岛啤酒	34.2	1.1	31.09	23%	1.352
獐子岛	25.2	0.71	35.5	26%	1.365
华润三九	16.8	0.75	22.4	16%	1.4
恩华药业	19	0.45	42.2	30%	1.407
爱尔眼科	21.94	0.41	53.51	38%	1.408
冠昊生物	52.49	0.65	80.8	56%	1.442
上海莱士	25.53	0.74	34.5	23%	1.5
汤臣倍健	89.8	1.7	52.8	35%	1.509
古越龙山	11.46	0.21	54.57	36%	1.516
科华生物	11.37	0.46	24.7	16%	1.545

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

股票名称	最新价	2011 年扣除非经常性损益后的每股收益	2011 年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
安琪酵母	27.19	0.7	38.84	25%	1.554
机器人	19.97	0.36	55.47	33%	1.681
中顺洁柔	24.38	0.51	47.8	28%	1.707
浔兴股份	9.66	0.33	29.27	16%	1.83
吉峰农机	11.32	0.2	56.6	28%	2.021
同仁堂	14.94	0.31	48.19	20%	2.41
云南铜业	18.46	0.36	51.28	26%	1.972

以下公司的年报还没有出来，所以无法给出对应 2011 年的市盈率，投资者可等到年报出来时自行计算公司股票的市盈率，并套用 PE/G 公式来决定是否买入。

名称	最新价	2011 年扣除非经常性损益后的基本每股收益	2011 年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
广汇股份	24.79			45%	
康美药业	12.84			36%	
张裕 A	100.56			35%	
蓝科高新	16.87			35%	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

名称	最新价	2011年扣除非经常性损益后的基本每股收益	2011年静态市盈率（PE）	未来两年公司利润复合增长率（G）	PE/G
中金黄金	23.41			35%	
中鼎股份	12			30%	
贵州茅台	200.9			30%	
荣安地产	7.61			28%	
仁和药业	12.85			26%	
金地集团	6.31			25%	
保利地产	11.63			25%	
泸州老窖	40.86			24%	
上海家化	32.5			24%	
兰花科创	44.58			20%	
三精制药	11.18			20%	
中国化学	6.88			20%	
建发股份	7.88			20%	
中国建筑	3.34			18%	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第6章 股票投资经验

6.1 利用常识去做投资

A股有2000多只股票，普通投资者要一只一只研究恐怕也没那么多时间，但我们日常生活中总会接触一些行业，如我们到证券公司开户时，可以看到交易大厅是否冷清，如冷清，说明是熊市，证券公司业绩不会太好。我们到银行存款或者取钱，可以感受到各家银行的服务质量，从而为我们选择哪个银行股提供了投资依据。即便在中国，目前消费类概念股票虽然还没有像美国那样成为市场主导，但也有接近一半的上市公司处在房地产、零售、食品饮料、医药、家电、轿车、服装等终端消费领域，个人投资者可以很容易地接触大量相关资讯，甚至是这些产品和服务的消费者或体验者，可以获得最直接的判断。只要我们留心观察身边的生活，就可以用简单的常识来找到好的投资机会。相信你所看到的，辩证看待媒体所说的，用常识去投资即可。

好公司往往有很好的声誉。比如我们一说白酒就想起茅台和五粮

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

液；一说地产，就想到万科；想到高科技，就想到华为、中兴；买空调，选格力，冰箱和洗衣机想到海尔；上网想到腾讯……很多好公司其实就在我们身边，我们无非是选择一个合适的价格买入而已。

看收入：赚钱的公司一般来说员工收入不会差。好公司一般人们都想往里挤。好公司因为有钱，所以好公司通常会有好大楼，好大楼下面还有很多小轿车，小轿车还都是名牌的多。好公司的办公大楼普遍比较豪华，有钱的企业总是可以通过各种方式表现出来。

白酒时间放的越长，味道越好，价格也越高，所以白酒就是一个明显的抗通胀品种。很多资源品的价格长期是看涨的，而消费电子类、汽车类等更新换代快、制造类企业的产品长期来看跌。地球就那么大，资源品越用越少，所以土地、人工成本、煤炭、原油、天然气、铁矿石、稀有有色金属等基础资源品长期来看价格看涨。初级加工品的价格如钢铁、水泥的价格长期也是上涨的，原因是原材料价格持续上涨、人工成本上涨。所以房产也是一个有效抗通货膨胀品种。所以看什么行业赚钱可以从平时生活中的观察和体验中得出。

记住一句话：相信自己的眼睛，辩证看待媒体、他人以及股评家的评论。

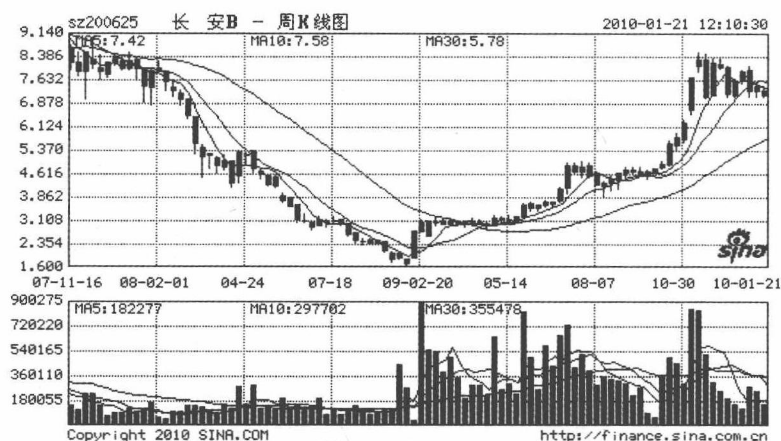
6.2 大股东增持或减持提供的信号

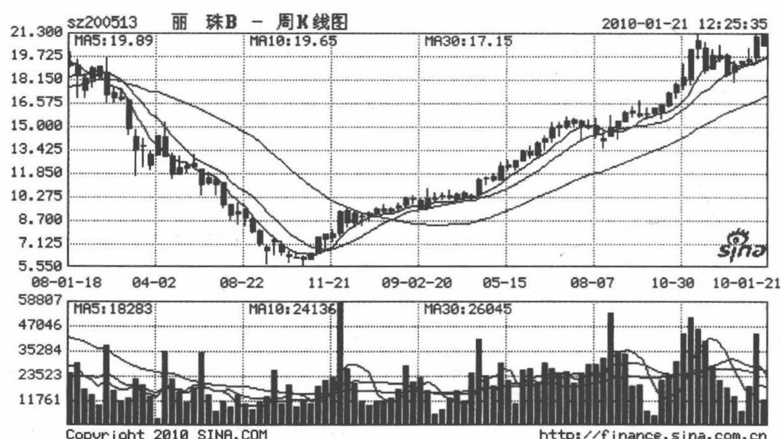
中国股市全流通后，资本市场成了产业资本和金融资本博弈的场所。对一家上市公司来说，没有比公司高管或大股东了解公司的底细，所以高管或重要股东减持的坚决别碰，大股东增持的要密切关注。2008年金融危机时，有很多公司的大股东选择了增持自家的股票。笔者统计了自金融危机以来，大股东增持的很多股票远远跑赢大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

盘，有的甚至上涨好几倍。

公司高管持股较多的股票，股价直接牵扯到他们的个人利益，高管们工作通常比较努力，因为再好的公司也要靠人的运作。投资需要关注公司高管的人品以及业务能力如高管需要对业务很熟，同时战略管理与执行力很强。大股东增持尤其是回购更重要。来看看丽珠B和长安B公司回购公告后的股价表现。





全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

注意：大股东增持或者回购的力度要足够大，如回购几十万甚至上千万股票。大股东愿意花上百万元甚至上亿元资金来增持或回购股票，我们散户只要跟着他操作即可。毕竟，最了解上市公司的还是大股东，他已经帮我们做够公司基本面分析了。大股东远远比券商和基金经理对其公司的了解更深入。根据我们对2008年10月大股东增持过的股票后续表现来看，大股东增持的股票在未来两年至少都有50%，甚至2~3倍以上的涨幅。

证监会指定上市公司发布定期报告的三个主要网址：http://www.sse.com.cn（上海证券交易所），http://www.cninfo.com.cn（巨潮资讯网），http://www.szse.cn/（深圳证券交易所）。投资者不可听信小道消息炒股。

2011年大股东或公司高管增持过的股票	大股东或公司高管增持时的股票价格（元）	建议买入价格（元）
永泰能源	14.2	16
孚日股份	7~10	5.6
四川长虹	2.7~3.7	2.4
康美药业	13	12
海螺水泥	16.8	16
荣盛发展	8	8
海信电器	11	14
中煤能源	8.6	9
健康元	7~12	5.6
美的电器	12	12
东方电气	25~30	23

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续表

2011 年大股东或公司高管增持过的股票	大股东或公司高管增持时的股票价格（元）	建议买入价格（元）
长江电力	8	6
华侨城 A	6.3	7
湖北宜化	20	18
阳光城	6.5	7
大杨创世	13	10
中国建筑	3.3～4	3.2
苏宁电器	8.3	9
柳工	14	14
冀东水泥	15.8	16
青岛海尔	10～12	9
宝钢股份	5.8	5.3
友阿股份	20	16
博威合金	22	16
上海医药	14	12
青松建化	10.8	10
综艺股份	16.8	15
正泰电器	16	15
传化股份	6.5	5
金晶科技	5.5	5
蓝科高新	13.6	13

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.3 利用市场的短视和愚蠢来赚钱

股票市场短期是个投票机，投资者都是势利而短视的，所以当某个突然事件导致股市或某个股票大跌，但这个事件本身并不影响公司的核心竞争力时，通常会给我们提供买入公司股票的好机会。

一般市场都会给好公司一个比较高的估值，所以想以便宜的价格买到好公司股票并不是一件很容易的事情。但股神巴菲特往往会利用这招来买入他一直想买入的股票。如巴菲特在可口可乐出现负面新闻股价下跌时重仓买入可口可乐股票，10 年取得 10 倍的投资收益至今为人们所津津乐道。

我们平时经常会听到各种“危机”，有些危机是实在的，有些危机是媒体炒作出来的，也有些危机是人们自己吓唬自己的。在危机出现时，股市通常会出现大幅度下跌。如果你能看透危机的本质，能充分评估危机对实体经济的真实影响，那么危中有“机”。

1. 日本福岛地震：日本福岛地震的几天，日本股市一度跌破 8000 点，但地震从长期来看，其实并不会影响日本整个国家的核心竞争力。地震后的 1 个多月，日本股市就恢复到了 9500 点。如果你敢在大家都恐惧的时候买入，那么你就是一个相对比较成熟的投资者了。

2. 伊利牛奶三聚氢氨事件：2008 年中国牛奶行业爆发了三聚氢氨事件，当时伊利和蒙牛等国内著名牛奶公司都牵涉其中，伊利股票因为该事件从 20 多元一路跌到 6 元多，三聚氢氨事件在国家多次干预和检测后，后来得以平息，伊利的股价也从 6 元多一直上涨到 40 元，涨了 6 倍多。当时有一个关键抄底信号就是电视上报道我国奶粉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

基本已达标，而这时伊利的股价随之见底。

6.4 涨时重势　跌时重质

“涨时重势，跌时重质”这句话说的是大盘上涨时要选择领涨的板块和龙头，因为这类股票上涨速度更猛。下跌时要选择那些估值低，基本面良好的股票，这种股票更抗跌。2011 年 8 月后，大盘持续下跌，很多中小盘股票跌幅超过 50%，但银行股反而逆势微涨，就说明在牛市时，小盘股一般涨得好，尤其是大牛市，而在熊市时，低估值和业绩良好的股票不怎么跌，甚至还会逆势上涨。

6.5 价值投资在中国是否可行

回答非常确定：可行。如果你不知道一个商品（包括股票和房产）的内在价值，那你就是在赌博。任何买卖想要确定获利，前提就是你以远低于该商品价值的价格买入，然后高价卖出。很多投资者感叹价值投资在中国行不通，我认为主要由以下原因造成：(1) 看得太短。很多被低估的股票其价值有时可能需要 1—3 年的时间才能体现，市场并不是时时都是有效的，尤其是在中国这个资本市场发展还不大成熟的市场。(2) 以高于公司价值的价格买入了一个好公司，这本来就不是价值投资。(3) 中国上市公司整体质量不高，坦白地说，中国股票值得长期投资的不超过 100 只，中国很多上市公司的业绩非常不稳定，内在价值很难判断，当然也有很多线索可以判断。美国其实也有很多上市公司质地很差，但巴菲特只投资他熟悉、并且价值被低估

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同时公司未来有明确持续成长性的公司。实际上巴菲特主要重仓持有的也不过 10 只左右的股票（他在股市上的资金大概有几百亿美元）。所以中国的投资者也可以模仿巴菲特，从 100 只值得长期投资的公司股票中选出几只最被低估的，同时又有确定可持续的高成长性的公司股票即可。(4）投资者需要学会分析宏观经济，把握股市大趋势，在价值投资的前提下，如果可以参考下趋势，可能会取得更好的收益。

美国以及其他西方发达国家资本市场成立上百年来，出现过各种投资理论，如道式理论、波浪理论等，从国外 100 多年的历史来看，很少有人通过 K 线（即我们平时所说的技术派）取得长期稳定的收益。巴菲特用他的实践经验已经告诉我们价值投资是正确的，我们只要站在巨人的肩膀上，加些创新即可，大可不必再重复那些技术理论失败者昨天所走过的错误道路。

中国股市在 2003—2005 年以及 2010—2011 年，出现了国内经济发展不错，但股市表现却不如那些经济发展不如中国的国家，为什么？根本原因在于中国最早的股市制度设计出现了问题，股票当时有流通股和非流通股，造成同股不同权的情况，在这种情况下，上市公司对公司市值并无关系，股民和上市公司的利益并不一致。2005 年股权分置改革虽然解决了同股不同权的历史弊病，但大量的限售股（原先的非流通股，俗称大小非）却在短短几年时间涌向市场，可以说，中国资本市场只用了几年的时间就完成了西方国家几十年所做的事情。2010—2011 年，中国经济发展不错，但股市并未出现大行情，原因还是在于大量的限售股开始解禁，这些大小非的持股成本很低，解禁后就面临套现的巨大诱惑。在资金面持续收紧，而非流通股开始转化为流通股、新股不断发行、国际板将推出等股票出现供给过剩的情况下，股票和资金的供求关系出现了严重失衡，所以导致股市长期萎靡。中国现在的经济出现了房子供求关系紧张导致的房价虚高以及

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股票供求过剩出现的股票（尤其是一些大盘股）被严重低估的情况。这种结构上的失衡随着时间的推移，将来价格还会慢慢向其价值靠拢。

股市风云突变，谁也不知道下一时刻股价怎么走，投资者只有以不变应万变，牢牢把握住公司的内在价值，根据价格始终围绕价值做上下波动这一基本原理，耐心等待股票价值回归。

价值投资并不一定意味着长期持有，价值投资的核心是在公司股价低于其内在价值时买入，高于其内在价值时卖出。但价值投资者显然不会过于频繁操作，这点和投机有本质不同。

6.6 不要投机，要投资

实际上，从你进入股市时的第一天，就决定了你将来的投资回报。很多中国股民选择买股票多是看到周围人赚钱了去跟风，或者是听从证券公司的劝导去开了户，但并不明白股市是个什么东西。

简单地说，你买了一家公司的股票，代表你拥有了该公司的一部分，如果该公司发展得好，蛋糕越做越大，那么你的那一小部分投资也会越变越大，相应你的投资就会取得正收益；反之如果你买了一家不好的公司股票或者在高价买了一个股价被高估的好公司股票，你将面临亏损或者长期被套的被动局面。

投资，简单地说，就是花4毛钱的东西买价值1元的东西，等到该商品价格恢复到1元甚至更高时卖出，获取其中的差价。

投机则不是，投机者并不关心股票本身的价值，只是主观认为一定会有人出更高的价格来买其股票。中国股市成立不过20年，很多投资者投资理念并不成熟，投机者众多。但最后的结果是，大多抱着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

投机心态进入股市的都亏了钱或者没赚到什么钱，而抱着投资理念的投资者赚了钱。

坦白地说，中国股市中好公司并不太多，大约只有 100 只的股票值得长期投资，所以投资者可以在这 100 只股票中选择自己最为熟悉，同时股价又最被低估的股票。对于其他股票，投资者如果要参与，则要谨慎又谨慎。本书中将这 100 只值得长期投资的股票做了比较详细的分析，供投资者参考。

短期投机也可能赚到钱，但各位有看到长期投机赚钱或者赚大钱的吗？索罗斯投机可以取得一点成功是因为他有资金优势，可以利用羊群效应或者金融系统的某些漏洞来赚钱，但是把索罗斯的财富和巴菲特的财富进行对比，你会发现前者和后者不是一个数量级的，而且后者的风险远小于前者。索罗斯在 1997 年亚洲金融风暴时企图“袭击”香港的金融市场，不过由于香港背后有强大的中国作为支撑，索罗斯最后大败而归。可见，索罗斯在投机上，一旦和对手比没有了资金优势，最后也只落得一个大败而归的下场。

中国股市自 2005 年股权分置改革以来，股票市场的博弈已逐渐转变为实业资本与金融资本之间的博弈。随着越来越多限售股的解禁，原先实业公司不能流通的股票逐步可以流通了。当股价远远高于公司股票内在价值时，大股东或者其他股东一定会选择抛售，靠早期做庄来赚钱的手法已慢慢不适用了。

无论是在哪一个国家，股票都是最多人参与的投资渠道，但是，靠股票投资成功地累积财富的人并不多。其中一个最大的原因，就是大部分人都不把股票视为长期投资的工具，无论是哪一个股市，短线投资者永远多过长线投资者，事实证明，股市的真正受益者，几乎都是长期投资者。

既然如此，何以多数人舍长线而取短线？原因如下：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

(1) 多数人都是急功近利者，他们都希望在最短的时间内，取得最高的投资回报。

(2) 大部分人都怀有侥幸的心理，明知买股票中奖的机会只有万分之一，仍希望幸运之神能眷顾他，这个念头，使他屡战屡败，仍不轻言放弃。

(3) 在股市中，大部分人都对他所投资的公司，或是对股市没有信心，跟其他的投资对象相比，股票大概是信任度最低的投资工具。这导致许多人见利套利，不敢在股市逗留太久。

(4) 股票是最方便买卖的投资工具之一，交易过程简单易行，再加上佣金低，使股票成为非常理想的短线投资工具。

(5) 凡是含有“赌”的成分的活动，都容易上瘾，“赌”瘾一旦养成，就跟烟瘾一样，要有坚决的意志力才能戒除，而大部分人的意志力都是脆弱的。赌股票一旦成瘾，就如深陷泥淖，难以自拔。长赌必输，这些人都是股市的最大输家，长期向股市送钱，长期执迷不悟。

(6) 股市本身的操作，就是倾向于投机，股市的每一个环节，从交易所、经纪行到经纪，都致力于创造一个交投炽热的市场，惟有交投活跃，他们才能生存及获利。

所以大部分经纪，都欢迎股民进行短线交易，以提高营业量，置身于投机气氛浓郁的股市，投资者很难独善其身，进行长期投资。

(7) 股市变化莫测，也是导致投资者舍长线取短线的原因之一。股市中人大多数曾有过惨痛的经历：他们所买的股票，股价猛涨，原本可以大赚，不料股市突然大跌，使他们转盈为亏，有了这样的经验，使他们在下一轮的投资中，见利套利，不敢久留。当股市中人绝大部分都有此种想法时，短线投资形成了股市的“主流”，股友要置身于“主流”之外，难乎其难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（8）在一个具有投机气氛的股市中，长线投资者是很寂寞的，能够忍受寂寞的人不多，多数人都是不甘寂寞的，故长线者转为短线者易，短线者转为长线者难。

6.7 不要辞职或借钱去炒股

一个“炒”字，害了多少中国人。股票是用来投资的，而不是用来炒的。大家知道，炒瓜子是需要一个大铲子的，同样要想把股票炒起来，少于1亿元的资金基本没戏。所以，中小投资者就不要抱着“炒”的心态去投资股票。投资和理财是人生的一部分，甚至是很小的一部分。投资财富的获得很大程度上来自时间的复利。我见过一个投资者，在股市好的时候，毅然辞掉了自己稳定的工作，全职炒股。最后的结果是一年下来股市上还没比上班时兼职炒股赚的钱多，而原来工资收入也没有了。一般全职炒股至少需要有200万元以上的资金才可以这么操作，否则多半得不偿失。一般不要借钱去炒股，除非你是主动借钱（你自己还有很大一部分备用资金），并且看准了机会，才可以这么做。因为短期股市变化万千，如果你所有的钱都拿去投资了，而股市偏偏一直下跌，你不得不割肉，哪怕你的股票过段时间涨得很好。

6.8 耐心和智慧比技巧更重要

股票市场就是一个大智慧赚大钱，小聪明赚小钱，没智慧就亏钱的市场。许多投资者天天看K线，每日忙进忙出，时间一长，发现倒

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是为证券公司贡献了不少手续和佣金费用，自己账户上的钱可能还不如当时一直持有一只股票强。笔者有一个朋友，2010 年初以 13 元港币/股的价格重仓买入江铃 B，当时买入的理由很简单，股票市盈率只有 6 ~7 倍，公司业绩处于高增长阶段，唯一的不足是这只股票是从 3.7 元港币一直涨上来的，好像涨得有点多了。买入后，股价一直不涨，我这个朋友就急了，觉得股市这东西不像做实业，只要自己努力，一定有收获，而股市每日的涨跌自己实在无法控制。一急之下，卖掉了所有的江铃 B 股票。就在卖出后不到 5 个月，江铃 B 涨了 1 倍。股票大多时间都在震荡，真正上涨的时间也就那么几天，而没有人知道买入的股票什么时候上涨，除非是庄家。所以，如果你认为你的股票远远还低于其内在价值，那就耐心持有吧。

6.9 研究公司本身的发展比预测大盘更有意义

巴菲特曾说过：即使我左边坐着美国的财政部长，右边坐着美国的美联储主席，也不会改变我的投资决策。听着略有点偏激，但其中不无道理。因为在通货膨胀中，有些公司反而是受益的，在经济不大景气时，有些公司并不大受宏观经济的影响，如苹果的 iPad 和 iPhone 手机。掌握宏观经济大致走向，关心货币政策和财政政策，但不必拘泥。预测短期大盘既无意义，其实也无法预测，投资者只需要关注买的股票是否有投资价值，以及这个市场有无比你现在拥有的股票更有投资价值的股票出现即可。

应该说，绝大多数的股票都跟随大盘，尤其是一些周期性行业，如化工、有色金属、煤炭、钢铁等股票。但对于某些严重被低估的股票，投资者不妨坚定持有。笔者在 2011 年 2800 多点时曾买过海信电

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

器和民生银行，买入理由就是发现公司股票的 PE/G 很低。如民生银行当时 5.4 元的股价，6 倍的市盈率，而公司 2011 年业绩增长 50% 以上，PE/G =0.12，远小于 1，结果大盘现在跌到 2400 点，民生银行的股价反而增长到 6.5 元。笔者在 2900 点以 11 元左右的价格买过海信电器，买入的理由和民生银行一致。目前 2400 点，海信电器股价已涨到 21 元以上了。

6.10 选择股票必须坚持的原则

选股的核心是低市盈率、确定和持久的成长性。

(1) 看不懂和不熟悉的行业和公司不做。仔细研究一下巴菲特买入的股票，你会发现巴菲特买入的都是他日常生活可以接触感知的股票。如他喝可口可乐，读《华盛顿邮报》，用吉利剃须刀刮胡子，使用飘柔洗发水（宝洁），口嚼箭牌口香糖，到沃尔玛超市购物，刷富国银行的信用卡。巴菲特天天在使用这些产品，可以随时感知这些产品的性价比以及服务以规避企业经营上所带来的风险。

(2) 非连续 5 年业绩持续保持正增长且复合增长率不低于 20% 的蓝筹股不做（即使在金融危机出现时公司利润也必须保持正增长）。这样的公司抗风险能力极强，又有比较好的成长性，如果市盈率很低，就可以买入。如果让巴菲特来中国投资，他一定不会选择创业板。研究巴菲特的股票，你会发现他比较喜欢久经考验的常青树。因为公司的历史多少可以帮助我们了解和预测公司的未来。就和我们面试招聘时，一定要看看应聘者过去的工作成绩才考虑是否录用是一个道理。纵观巴菲特几十年的投资记录，他对小市值股票从来没有兴趣，即使在他资本比较小的投资生涯早期也是如此。给他带来丰厚投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资回报，且持有期限较长的投资全是大公司。因为他认为这些大公司经历了市场考验，有稳定经营历史和较完善的管理制度，很多中小公司都是暴发户，没有经历市场考验，信息不透明而投资风险大。

（3）市盈率高于30倍的股票一概不做（除非公司手中有大量隐型资产）。可以每年保持30%以上利润复合增长速度的公司在全球都不多见，在中国股市上目前只有苏宁电器等极少数公司过去保持了30%以上的复合增长速度，但未来是否仍然可以保持30%以上的利润复合增长速度，无人知晓。按照PE/G<1的原则，投资市盈率高于30倍的股票意味着一定的风险。巴菲特买的最贵的一只股票的市盈率为23倍（可口可乐），买入中石油时的市盈率为3倍多。

6.11 雪中送炭远胜锦上添花

对于周期性行业，在一个行业最不景气时买入，在该行业最景气时卖出是一个很好的投资方法。就如在一个人最困难时给他100元远远胜过在一个人得意时送他1000元。

其实投资又何尝不是如此？很多人看到某个行业景气，看到股市里很多人都赚钱了，就去“锦上添花”，结果被套在山顶上。风险是涨出来的，机会是跌出来的。

一个著名投资家说：不要告诉我现在哪个行业最景气，你要告诉我现在哪个行业最不景气。如果现在某个行业很景气，我必须知道它能红多久！在一个行业极其低迷时，你去投资它，到行业好转时的回报率往往高得惊人。2008年汽车、地产行业一片低迷，可是那只是宏观经济暂时不景气导致的，企业的核心竞争力并没有发生任何变化，上海汽车的员工还是那些员工，管理体制因经济不景气，管理流

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程反而还在优化。变化的只是当年的财务报表和投资者势利短浅的眼光。投资的确需要勇气。说得很容易，做到却很难。结果就是 2009 年上海汽车利润大增近 600%，股价上涨近 4 倍，很多汽车、地产股都涨了 2 ~3 倍。如福田汽车涨了 6 倍多。

伊利牛奶在 2008 年 11 月遭遇三聚氢氨事件时，股价一度跌到 6 元，看看现在多少钱，也就一年多时间，现价 30 多元，涨了 6 倍多。

6.12 不要追涨杀跌

社会和行业都是在一个一个周期波动中曲折前进，股市每天的涨跌让参与这个游戏的人每日进进出出，但最终有多少人赚到了钱？结果统计，赚到钱的是开赌场的人。

为什么许多买房的人最后赚了，而买股的人亏了？并不是股票比房子缺少投资价值，而是因为股票可以随时交易，大多数人忍受不了股价的变动而频繁操作最后导致错误操作。而买房子的人反正是买来住的，房价跌的时候，首付已交了 20%，装修还花了 10 万元，断供或低价卖掉反而不划算，咬咬牙，坚持下来吧。没几年，房价又涨了，而且比当时买的价格高出不少。

一个公司的价值是由其核心竞争力决定的，所谓牛熊市，不过是宏观经济、货币供应、利率和人们的心理预期发生了变化，企业的核心竞争力并没有因为这些变化而发生重大变化。熊市时，股价远低于价值，买入。牛市，股价高于其内在价值，卖出。其中的差价和分红就是你的巨额收益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.13 逆向思维：在别人贪婪时恐惧，在别人恐惧时贪婪

影响市场及个股走势的因素很多，情绪是其中很重要的因素。情绪在投资上可以简化为贪婪与恐惧两种，要战胜市场，首先要战胜市场情绪。如何克服情绪对投资的影响呢，我认为逆向思维是一个很重要的工具或者途径。

逆向思维也叫求异思维，它是让思维向对立面的方向发展，从问题的相反面深入探索。人们习惯于沿着事物发展的正方向去思考问题并寻求解决办法，这是股市中“羊群效应”产生的基础，当大家都朝着一个固定的思维方向思考问题时，这个方向基本上已经接近尾声，如果你能独自朝相反的方向思索并发现正途，就会有可观的收获。巴菲特有句格言：当人们蜂拥而至时，你要小心提防；当人们害怕时，你要设法对它感兴趣。从博弈的角度就更容易理解了，被普遍看好的股票是不会被低估的，而被普遍抛弃的股票，其价值被低估的可能性就很大，相对而言更容易获得超额回报。

逆向思维对于实际投资业绩有着重大影响，有时甚至是决定性的。市场重大转折点往往出现在参与者行为极其一致的时候，比如2007年市场突破6000点、2008年股市跌破2000点。这些时刻都是重大转折点，无论是物极必反还是回归均值，市场都不会无限上涨或者下跌，如果能够运用逆向思维，跳出影响大多数人思维的框架，就有希望取得优异的投资业绩。

日常投资中可以参考的反向指标有公募基金的仓位，现在市场中有“88基金魔咒”说的就是每当基金仓位达到88%的高位时，市场

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就会出现一个短期顶部。原因就在于基金经理的资金已用完，相应推高股市的力量也就不复存在。

人们常采用正向思维，就是觉得一个东西涨了，将来还会涨，一个东西跌了，将来还会跌。在这种心理暗示下，普通投资者都喜欢追涨杀跌，但实际上追涨杀跌恰恰是投资的大敌。涨的时候，可能该商品的价格已经超过其内在价值，投资者在高位买入一个价格高于价值的商品，再在低价以低于其价值的价格将其卖出，违背了商品交易低买高卖的基本原则，所以亏损的概率在增加。

6.14 投资的三种境界

如果想把投资当作一项事业，你首先要不断地修炼自己，不断地提升自己的境界。一般来说，投资具有三种境界，是一个渐次提升过程。

第一境界：掌握投资的科学成分。即能够做好投资的基础研究工作，能相对准确地把握宏观经济走势及产业发展趋势，能够对上市公司进行财务分析和盈利预测，运用多种方法进行估值，并在此基础上挖掘价值被低估的股票。这是目前大多数券商研究所干的工作，大部分分析师，尤其是行业分析师基本上都停留在这一境界的水平上。

第二境界：掌握投资的艺术成分。这主要体现为把握市场的波动规律及其运行趋势，研判阶段性的投资主题，顺势而为，把握买卖时机等。要达到第二境界，首先，必须做好第一境界的基础性研究工作；其次，还必须具有灵感和悟性。一部分优秀的基金经理、投资经理以及其他一些精明的投资者可以说达到了第二境界。

第三境界：这是少数大师能够达到的境界。即形成了符合自己个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

性的投资理念和投资哲学，坚持自己的投资风格而不跟随市场主流，甚至逆主流而行，并能在长期内持续战胜市场。比如巴菲特、索罗斯、罗杰斯、彼得·林奇等。他们的风格可能各自不同，但一般都具有正确的世界观、人生观和财富观，他们懂得按照自己的方法去投资，而不是追随市场热点；他们不太重视那些技巧性的东西，其投资思想往往是非常朴素的，但朴素的东西往往是最有价值的。他们深谙的人性弱点，通过坚持自己的理念来战胜自己的人性弱点，这是一般投资者难以做到的。

6.15　投资当有大局观

中国市场是典型的新兴市场，呈现了很高的波动性。20 年历史的中国股市已经历了多次牛熊轮回。且不论 1996 年前，让我们看一下最近 2 次大轮回：第一轮，从 1996 年 1 月的 512 点到 2001 年 6 月的 2245 点，收益达到 338%，随后进入 4 年的调整期，至 2005 年 6 月 6 日点位为 998 点，跌幅 56%；第二轮，从 2005 年 6 月开始了 28 个月的牛市，到 2007 年 10 月的 6124 点，涨幅高达 513%，随后进入调整期，2008 年 10 月 28 日跌至 1664 点，跌幅达 73%。就像在股市强劲之时容易忘记负面因素一样，我们往往也会在股市波动期间低估正面因素。纵观当前国内大局：城市化、消费升级等长期增长动力仍强劲；健康的财政收支；中小板、创业板的推出提升着中国企业的活力；老百姓收入逐步提高，社会保障体系和医疗等改革正有序推进；市场估值已接近国际水平，越来越具有吸引力；理财已成为生活的一部分。中国经济发展活力没有下降，长期增长的趋势没有方向性的改变，这就是我们应有的大局观。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.16 投资的不确定性——请保留足够的安全边际

有人说，投资既是一门科学，也是一门技术，这话不无道理。文科和理科不大一样：1+1=2，确定而公认；但经济却比较复杂。经济与政治、生活、制度、自然、气候等息息相关，错综复杂。所以，分析经济只能分析到经济的大概率状态，几乎没有人可以准确地预测到股市和房价的顶部和底部。但是，对宏观经济发展的大体脉络还是可以作出一个基本的判断和分析的。投资的风险即来源于人们想象不到的情况，如地震、恐怖袭击、政治动荡等。所以投资必须给自己留有一定余地。如不可把所有财产都用来投资，投资时，必须保留足够的安全边际。简单地说，一个投资标的的内在价值是10元，跌到8元可能还不是最佳投资时机，而如果跌到4元，则可以大胆地买。投资时要把最坏的情况考虑进去。比如买入养猪养鸡的公司股票，就要考虑公司是否会遭遇禽流感、猪瘟疫等情况，化工、造纸等企业要考虑是否有着火、爆炸等情况。所以买股票时最好是在公司股票的PE/G小于1，甚至小于0.5方可重仓买入。

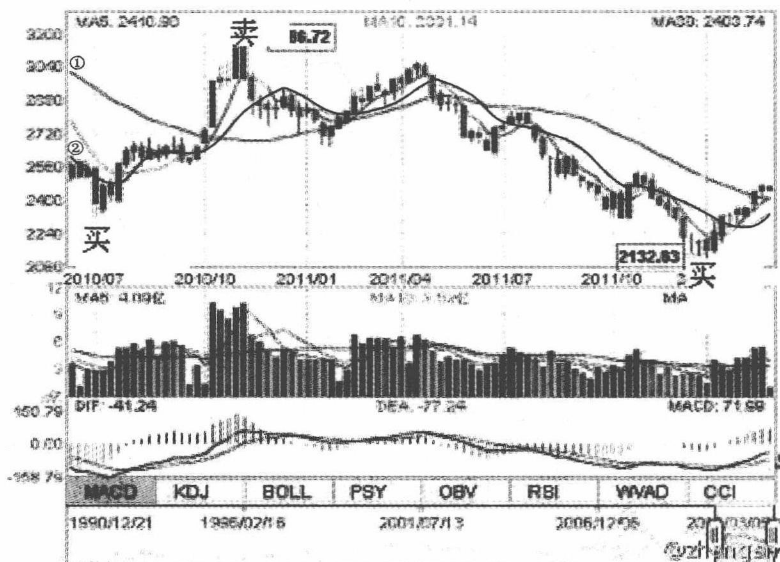
6.17 正确看待技术分析以及如何使用技术分析

股市的涨跌受宏观经济、资金面、政策消息面以及投资者心理等多种因素所影响。技术分析本质上是通过研究市场投资者的心理变化来预测未来股价的走势。比如放量上涨意味着多头占据优势，日后上涨的可能性比较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大。十字星意味着多空双方势均力敌。技术面对短线投机有比较强的操作性，但因为投资者的心理变化复杂，所以研究 K 线的本质是研究人的心理或者说市场心理。技术分析最大的缺点是用技术的方法去处理心理这一意识形态的问题，所以常常不靠谱。而决定股价走势主要还是受宏观经济、资金面、政策消息面的影响比较大。但因为 K 线比较直观，基本面分析需要看财务报表，所以很多人喜欢用 K 线做股票分析。

K 线是股票价格的表现形式，作为股票价格的表现形式，K 线的走势最终还是受宏观经济、行业发展以及公司经营、个股估值等方面的影响。由于宏观经济和公司经营在短期内一般不会出现太大变化，所以从 K 线上来看，如果 5 日均线远离 60 日均线，那么说明大盘或者个股出现短期超跌或者上涨过多的可能性比较大。从价格围绕价值波动这个规律来看，短期股票价格脱离价值太远，本身有向其内在价值回归的可能。下图中线条①为上证指数 60 日均线，线条②为 5 日



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

均线。当5日均线远离60日均线且位于60日均线下方时，选择买入。当5日均线远离60日均线且位于60日均线上方时，选择卖出。

技术分析只具有一定参考性，投资者要想在股市上长期取得优秀成绩，还得以基本面为主、技术面为辅的分析方法。

6.18 投资需要胆识

如果只是做技术专家或基层工作人员，并不需要太多的胆量或眼光。眼光和胆量多半属于公司董事长的事，但投资的确需要胆识。做投资，你得站在一个公司董事长的高度，对公司所处行业以及发展前景有相对比较多的了解。也就是说，当你对投资标的有了很深刻的了解，不管是对已经有的风险还是潜在的风险都已经了然于胸，那么这时候剩下的就是执行。我常常见到很多投资者对我说："唉，当年我本来打算买点的，但最后稍微一疏忽，就错过了。"人的一生中，能遇到投资的好机会并不多，而往往就是这一时的疏忽造成了两种人生。人生中最重要的其实是对机会的识别和把握。勤奋对任何一个行业都是重要的。但我希望投资者把时间用在看公司财务报表上，而不是天天看K线。现在很成功的私募投资大鳄如李驰、但斌等人早年也使用K线做交易，但多年的不成功经验让他们最后选择了巴菲特的价值投资之路，现在做得也非常好。实际上我周围做投资很成功的人其实潜意识里都在使用价值投资——那就是买物超所值的东西，而且往往是危中有机。我个人就挺喜欢出现危机的时刻（其实很多危机只能让社会运行慢一点，最终还是会好起来的，因为人类的本性就是向上的），这就和我们生病一样，只要我们的重要器官不出大毛病，有点感冒发烧也是很正常的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机有如下几种：

（1）社会体制出现问题，这好比人体各个器官无法协同配合，甚至不想配合。典型的如我国改革开放前实行的大锅饭制度。体制问题是软危机，也是最严重的危机。这种危机刚出现时，人们往往感觉不到，只有到社会发展不下去了以后才能意识到。

（2）地震或局部战争。这个要根据地震和战争等级来定义危机的程度。这种天灾人祸对社会经济的影响多半是暂时的，如聪明的投资者如果在美国“9·11 事件”发生随后几天在股市大跌后买入股票，1 年后他至少赚 15%。

（3）金融系统出现问题。这个有点像人体血液供给出现问题，病人会出现呼吸困难等症状，这种危机对人类的影响往往也是暂时的。当然金融系统的问题需要根据风险敞口的大小做仔细研究。日本 20 世纪 80 年代后经济一蹶不振既是资产泡沫破裂留下的后遗症，也是日本民族缺乏创新精神的结果。美国历史上出现多次危机，但美国最后总是可以从危机中摆脱，除了大家所知道的原因外，美国人的创新和进取精神功不可没。

在危机出现时，不管是股市还是房市，都会出现暴跌，这时，请保持理性和冷静，仔细分析危机的根源和可能造成的最坏结果。如果你发现危机远不如市场想象的那么恐怖，那么请大胆买入。

下面说说大家都比较担心的欧债危机问题。老龄化、高昂的社会福利、货币制度与财政制度不能统一是导致欧债危机出现的三个最重要的原因。具体传导路径为：突发美国金融危机—统一货币政策行动滞后—各国通过扩展性财政政策刺激经济—主权债务激增—财政收入无法覆盖财政支出—危机爆发。

解决欧债危机大体有四个选项：一是“判处死刑”。希腊破产退出欧元区，剔出一粒“老鼠屎”，保全欧元区这锅粥。但要防止 2008

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年雷曼兄弟倒闭引发连锁反应的事件重演，但这个很难。二是“缓期执行”。那些可能出现债务危机的欧洲国家与德法等国各退半步，那些可能出现债务危机的欧洲国家节衣缩食赖在欧元区，德法等国发扬国际主义精神。问题是，救助国和受救国的民众都不乐意，可能会令骚乱不断、乱上加乱，弄不好政府还要垮台。三是“携款潜逃”。德法两国单干，欧元区解体。这倒省事，但好不容易才弄起来的欧元区就这样垮了，国际形象不太好，历史上也没法交待。四是“继续作案”。欧洲央行比照美国搞“量化宽松”。但如果消费者没有信心，企业不愿投资，多印的票子就会跑到别的国家去，结果自己没救成，反而祸及全球。

由于暂时没有可行的方法解决欧债危机，因此欧债危机只能以时间换空间。从长期来看，财税政策、经济政策、退休养老政策乃至政治的统一，是解决欧债危机的根本途径。这次欧债危机虽然说是美国次贷危机在欧洲的延续，但是其根本原因还是欧元区内部的问题。因此，解决欧债危机的根本之道还是要进行制度变革。

欧债危机最后会发展到什么地步目前还无法知晓，但欧债危机真有那么大危害吗？欧债危机的本质是一些经济增速放缓的国家欠了很多债。欧债危机即使全面爆发，最坏的可能性就是债权人资产缩水，部分银行盈利下滑甚至破产。但就如 2008 年美国金融危机一样，最后欧洲央行还可以采用印钞票让欧洲全民来承受欧洲五国的 3 万亿欧元的债务。欧洲本身的科技、人力资源、自然资源并没有遭到根本性破坏。欧洲最好还是救希腊，因为希腊一旦退出欧元区，其他债务负担比较重的国家国债收益率一定会上升，融资成本也将上升，到时如果能及时采取措施，欧债危机也不会有太大影响。因为希腊经济体毕竟比较小，GDP 和负债规模也才 3000 亿欧元左右的规模。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

6.19 多少岁的人投资多少岁的股票

任何一家公司都会经历初创期、成长期、成熟期等几个过程。对应于人的幼儿少年期、中青年期。在股市上赚钱最快的方式是在一家上市公司的快速成长期时投资它以分享公司快速成长急剧增加的蛋糕。所以要想在股市上寻求超额收益，不断发现未来将出现高速发展的公司和行业就特别重要。未来将出现高速发展的公司和行业一般出现在新兴行业中，如城市化过程中新出现的装修装饰、居家家纺等行业都面临巨大的市场需求和成长空间。一些行业龙头如金螳螂、富安娜等将充分分享这一蛋糕。但新兴行业有时也会由于人们过度追捧导致股价被炒高。我的原则是市盈率高于30倍的股票一概不碰。这条铁律有可能让我们错失一些好股票，但也可以让我们少犯错误。不同年龄的人抗风险能力不同。股市中有30多个行业，2000多家公司，有大盘股、中盘股和小盘股。一般来说，大盘股成长性弱于小盘股，但抗风险能力更强。如大盘股工商银行类似40岁的中年人，中盘股兴业银行类似30岁的青年人。不同年纪的人风险偏好及承受力不同，老年人风险承受力弱，应选择稳健低风险的股票。

6.20 板块轮动——寻找没有被市场炒作的板块

不管是短线还是中线，我们都可以发现板块轮动的效应。如地产板块上涨几天后，因为短期上涨过多，估值对其他板块不具备优势，开始回调，其他前期下跌多的板块开始补涨。投资者如果可以在一个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

板块连续上涨多天后，获利然后买入前期超跌的股票，来回反复操作也可以获得不菲的收益。此外，从中线角度而言，板块轮动也很明显。如2008年底的钢铁板块集体上涨、2010年基金的“喝酒吃药”行情，2011年初的化工行情。总之，因为行业景气度通常会从上游行业逐渐传递到下游行业，行业的复苏通常也有先后，如固定资产投资（包括房地产）复苏后，随后水泥、建材行业就会复苏。因此，投资者要关注那些没有被市场炒作过的板块。如2008—2010年底，化工行业一直落后于大盘，但2011年上半年在三爱富等龙头的带动下，远远跑赢大盘。从2008年年底到2011年期间，市场炒作过的主题有新能源汽车、稀土永磁、智能电网、高铁、区域振兴计划、文化传媒、节能环保、金融改革，各个行业板块之间的上涨和下跌也是此起彼伏。这些主题通常被炒作后（特点就是短期涨幅过大，远远透支未来的实际业绩增长），就会在一两年之内不会再受到市场关注，市场就是这么一个喜新厌旧的地方。投资者需要回避这些前期被市场爆炒过的板块。

通常在一波300点左右的行情里，板块会持续轮动。如从2012年1月底2132点反弹以来，大盘在银行股的引领下开始上涨，银行板块上涨完以后，地产、家电、有色、煤炭、创业板等轮番表演，当所有板块都表演完以后，行情基本告一段落。获利盘将获利出逃，直到大盘下跌到一个相对合适的位置，继续板块轮动。

6.21 如何防止“见光死”

投资者可能会发现，有些时候对某个行业板块出现利好消息时，该行业板块的股票不但没能出现上涨，反而出现集体下跌，也就是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

“见光死”的情况。股票市场是一个反映未来预期的市场。如果一个板块之前已被该利好消息提前炒作或已经被炒作过多次，那么当真正利好消息兑现时，反而是那些前期已获利的资金出逃的时候。

股市通常提前实体经济反应的原因就在于股市是对未来的预期。有时我们发现一个公司公布年报或季报后，业绩很好，但股票当天却出现了大跌，是因为之前股价已经预期了这个利好，利好消息公布时恰好就是利好出尽是利空的时候。

投资者只要记住不要盲目追高短期出现连续上涨多日的股票，基本就可以避免成为“见光死”的受害者。

如果一个利好消息刚出来，那么这个行业板块会持续不断地被挖掘出相关受益股票。如2012年4月深圳拟出台金融改革政策，这是一个最新新闻，之前从来没被热炒过（之前前海概念股也被炒作过，但这次的金融改革政策超出预期），所以这个重大利好消息出台后，深圳的相关股票都出现了大涨。但是，当新能源汽车规划利好消息出台后，新能源汽车板块反而出现了集体下跌，这是因为新能源汽车这个概念已被炒作过多次，已经无法引起市场的兴趣，此外大家也都知道，新能源汽车要真的想达到规划目标，并不容易。

在出现利好消息时，总有一个龙头，投资者一可以抓龙头，二可以捕捉同样受益利好消息但还没有启动的个股。

6.22 看懂股价

如果单用市盈率来判断公司估值是否合理，就很难解释为什么有些股票市盈率达几百倍，但股价却持续上涨。但如果用PE/G指标，就可以很好地解释这一现象。比如有些有重组预期的股票，目前业绩

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

确实很差，但如果重组后，乌鸦变凤凰，公司业绩大增，市盈率则随之下降到一个合理区域。

许多人问我，为什么市场给予不同的行业不同的公司不同的市盈率，答案就在于人们对该行业和公司未来的成长性判断有所不同。比如海信电器2011年的每股收益是1.87元，净利润同比增长100%，对应最新创出的21元的股价也就是12倍的市盈率，但市场为什么没有用简单的PE/G公式给出100倍的市盈率？原因很简单，市场认为海信电器只是在最近两年实现了100%的利润增长，在未来成长应该会放缓很多，市场是按照公司未来三年的预期利润增长来给予海信电器12倍左右的市盈率。但为什么市场没有给海信电器如一些白酒股票20倍甚至30多倍的市盈率，像沱牌舍得、酒鬼酒？那是因为市场认为沱牌舍得和酒鬼酒的未来利润还可以保持快速增长。人们对行业、公司的不同而给予不同的利润增长率预期导致给予的市盈率不同。单从基本面而言，一台彩电可以用很多年，那么过几年后彩电就容易出现产能过剩，打价格战，导致利润越来越低。就如20世纪90年代的四川长虹，只能风光一时。正因为彩电、汽车、家具等耐消费品行业周转率慢，容易饱和，而且汽车和家电的价格总是处于下跌状态，所以市场一般给予的市盈率不会高于快速消费品公司，尤其是抗通胀的白酒股票。

一般小盘股的市盈率普遍比大盘股的市盈率要高一些，这是因为小公司成长空间比较大。而且，小盘股由于盘子小，容易被炒作，股价弹性大，所以在中国这个以散户为主要投资者、炒作氛围比较严重的股市中，散户喜欢买小盘股赚取股价短期波动造成的价差，投资者普遍涌向小盘股做投机导致小盘股普遍被高估。目前小盘股的市盈率大概是大盘股的2.5倍左右。小盘股中有一部分基本面是不错的，也有相当多的小盘股不但抗风险能力差，而且成长性并不比一些银行等

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大盘股差。此外，小盘股业绩变动剧烈，很多新上市的中小板和创业板股票缺少往年业绩成长的记录，所以投资者在投资中小板、创业板的股票时要保持警惕。

市场是人参与的，市场的波动更是受投资者短期情绪所影响，所以市场并不是有效的。如果投资者可以发现一个成长性很好的股票，但市场并没有充分反映这种成长性（对应 PE/G<1），那么就等于找到了一个好股票。

6.23 股市最大的风险是什么

第一种风险即股市最大的风险在于不了解一个公司股票的内在价值。如果不了解一个股票的内在价值，投资者很可能买了一个被严重低估且未来股价可能上涨数倍的股票，一旦上涨一点赚点小钱就跑了；如果不了解一个股票的内在价值，投资者可能在股价高位买入一个股票，还做着股价要上涨的美梦。

第二种风险是投资者忍受不了股价剧烈变动导致的交易失误。如明明知道一个公司股票是被低估的，但股价短期始终不上涨，最终抵御不了诱惑，去追高其他股票而错过了前面这只未来上涨数倍的股票。所以说投资不仅考验一个人的智慧，还考验一个人的信念和定力。

第三种风险是许多投资者甚至都不去看上市公司每个季度公布的季报、半年报或年报。所有的投资依据还有投资者对公司未来盈利成长性的判断都需要公司每个季度公布的季报、半年报或年报去验证，如果公司的经营业绩低于或高于投资者的预期，投资者需要考虑是否减仓、持有、换股或加仓。上市公司公开披露信息的地方只有三个：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上海证券交易所（http：//www.sse.com.cn），深圳证券交易所（http：//www.szse.cn/），巨潮资讯网（http：//www.cninfo.com.cn/）。这些网站对应的报纸则是《上海证券报》、《中国证券报》以及《证券时报》。投资者不要轻易相信股吧或论坛上的一些小道消息，也不要随便听取一个朋友的意见就买入一只股票。投资前必须做足功课才可能在市场上持续获利。

第四种风险就是只看 K 线做投机，不看公司的基本面和估值，这其实就是在赌博。笔者非常反感“炒股”这个词，股票是用来投资的。如果说炒，那么也只有那些资金雄厚的机构可以把股票炒起来，散户那点资金最多只能跟风而已。要知道机构把一个股票炒起来，最终还是需要散户来接盘的，所以散户在没有资金优势的情况下，更应该多下功夫，多研究公司的基本面、发展前景等决定股价最终走势的核心因素。

郭主席上任后，明确提出了治理 A 股存在的“炒新、炒差、炒小”等导致 A 股好公司股价低迷，而垃圾股、题材股满天飞的情况。目前炒新已基本被遏制，炒小在推出新的创业板退市制度以后，创业板的估值也逐步回归理性。炒差可能是郭主席下一步的制市策略，其实郭主席之前已反复提醒过投资者大盘股估值低，小盘股风险高。希望大家在投资绩差股、小盘股时可以对公司的基本面有个比较详细的了解，如果是做投机，要学会止损和止盈。

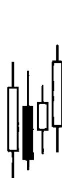
6.24 2012 年可能跑赢大盘的板块

2012 年通货膨胀可能难以下降到 3% 以下，也就是说，属于有通胀，但通胀并不明显。对应央行的的货币政策，存款准备金率有下调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

空间，但降息的可能性不大。如果下调存款准备金率，利好银行。如果不降息，考虑到央行2011年三次加息后，部分中长期贷款的利率会提高，银行的利差会维持一个相对比较高的位置。同时银行股的估值明显偏低。白酒是我国的国粹，目前即使仅国人消费，就产生那么好的效益，假如将来国外人也开始喝白酒，那么白酒股还是有想象空间的。我们始终相信，好东西总是会有人消费的，就如美国的可口可乐、麦当劳、肯德基可以销往世界各国，中国的国粹白酒将来也可能跨越国界。白酒股估值不算太高，但成长确定性比较强。此外，白酒具有典型的抗通胀品质，放得越长越好喝，也越值钱。许多珍藏多年的白酒目前一瓶可以卖到几万元一瓶。因为稀缺和快速消费的特性，白酒涨价也是常有的事情。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第 7 章 中国经济发展的未来趋势

随着社会经济的发展，现在中国的老百姓有了很多可投资理财的渠道，如股票房产、黄金。专业一点的投资者还可以通过融资融券、股指期货来进行专业化程度更高的投资。

先从大家最熟悉的股票和房产投资说起。大家知道股市和房价的走势与宏观经济的发展走势息息相关，从长期看，笔者仍然看好中国经济的发展，也希望更多的读者可以通过投资股市和房产来分享中国经济发展的成果。

7.1 未来中国经济发展的动力与趋势

从现在到 21 世纪中叶，我国仍将长期处于工业化、信息化、城镇化、市场化、国际化深入发展的阶段，仍具有发展的巨大潜力和优势。

第一，消费结构开始出现升级，它就为经济增长创造了巨大的需求。我们消费结构在发生什么变化呢？就是说我们正处在以吃、穿、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用为主导的一个消费阶段，正在转向以住和行为主导的一个消费结构。比如，大家会发现，街上的汽车越来越多，交通越来越拥堵，汽车的销售量也不断在增加，这说明我们汽车正在普遍进入家庭。另外，大家也可以感受到，住宅区像雨后春笋不断涌现，人们正在大量购置不动产，这表明我们的消费结构正在发生转型。经济学上有一个恩格尔系数，以此来表达我们消费中用于实物支出的比重，这些年我们的恩格尔系数一直在下降，从城镇居民恩格尔系数来看，中国居民的实物支出超过了三分之一，那么其他的会用于什么呢？就会用于住和行的积累和支出，甚至用于人力资本投资，包括教育和培训。教育和培训又会提高人们的素质，增加劳动生产率。除了住房的消费以外，我们还会有许多新的消费热点，包括电信，我们现在移动电话用户超过 10 亿人，但我们城镇居民也就 6 亿人。

还有医疗保健的消费等，我们说这些住、行和新的消费热点会对经济发展形成巨大的需求，人们的生活方式正在由生存型向发展型转型，即我们不但追求基本物质需求的满足，还在追求更高的精神生活和文化生活。

第二，工业化。工业化继续推动我国经济高速发展，最近这些年，我国的产业结构正在发生迅速的变化，这种变化为经济发展提供了坚实的物质基础，我们说住和行的需求，它跟吃、穿、用的需求是不一样的。要建房子，就需要钢材、水泥、铝合金；要发展汽车，需要大量钢的薄板，这是比较高端的产品，还需要各种电子；汽车用的电子产品，需要玻璃，需要橡胶做轮胎。这些产业的特点就是它的产业链条比我们说吃、穿、用这些产业的链条要长得多，那么它就会形成很多中间需求，就是我们说的投资品中间品的需求，那么它就会使得产业链条拉长，使得我们的产业结构发生变化。从这几年来看，我国的工业化速度一直在快速发展，并且还会随着人们需求结构的变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

处于高速发展状态。

第三，城市化。城市化会带来什么？人口进入城市，它必然带来对住房、基础设施、公共服务的需求，进城子女要受教育，要有医疗保证，要有各种公共服务，对道路、供水、供电、供气等基础设施有需求，这些需求就会带动经济的发展，那么还带来什么？我们说大量非城市人口进入城市以后，有相当一部分会居住下来成为城市居民，这部分人又会形成比较庞大的一个消费品的市场。

第四，经济全球化。我们正处在一个经济全球化趋势不断增强的阶段，为我们国家参与国际分工，利用国际资源，创造了一个十分有利的条件，现在全球处在一种什么状态？不光是资金，而且技术人才都在大规模流动。我们现在正大规模引进外商投资，这带来了先进的技术和先进的管理方式，大大促进了我们的产业发展。我国现在已经是世界第二大进出口贸易国。今天的中国已经跟世界形成了一种互动的发展关系。

第五，大规模经济体的优势开始显现，我们回旋余地比以前增大了。今天中国的经济总量跟20年前已经完全不一样了，我们国家经济总量已位于世界第二，再加上我们有13亿人口，城市人口又超过6亿，工业化又在加快推进，所以我们对世界经济的影响力在大大加强，那么这种大规模经济体对经济增长有什么意义呢？市场的回旋余地大，就是说，有的产品比如在东部，其生命周期慢慢结束了，但是在中西部还能找到市场，在城市其生命周期慢慢到了，但是在我们农村还能找到市场，这样可以把很多产品的生命周期大大拉长。

第六，我们的劳动力成本优势会在很长时期内继续保持，但要避免劳动力价格的迅速上升使我们高速增长期中断，我们现在的就业总人数有7亿人，当然我们农村还有1.6亿的剩余劳动力。我们是劳动力资源最丰富的国家，但我们不是人力资源强国，而是人力资源大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国，这就使得我们在比较长时间内，发展劳动密集型产业会有它特有的比较优势，中国的出口产品为什么有竞争力，很重要的因素就是我们价格有竞争力，如果在成熟的技术状况下，劳动力价格，特别是劳动成本占产品总成本的份额比较大的这些产品，我们都是有竞争力的。此外电脑的应用和互联网的普及大大提高了人们获取信息的能力，中国现在每年毕业的大学生有600万人，有知识有文化有素质的人占中国人口的比例越来越高，所以中国的整体人力资源水平在提高。人口素质的提高意味着人均创造GDP的能力在增加。

第七，我国储蓄率比较高，可以保障经济较快增长对资金的需求，我们多年来储蓄率一直高于40%，当然这同东方民族的文化和储蓄文化有关系。随着人口老龄化的到来和消费率的提高，我们储蓄率会有所降低，但是我们仍然会保持在比较高的水平上，所以我们的资金供给条件比较充分，另外我们这几年在外商投资方面非常踊跃，但我们的投资80%以上仍将来源于国内储蓄，所以我们可以利用我们的资金供给有效整合国际优势资源，但又不会对国外资本形成过度的依赖，这就是我们的优势。

第八，我们的产业和基础设施越来越完备，为我们的加速发展提供了很多物质技术的支撑，我们目前的产业体系，有很多产品都是第一，在全世界都是No.1。我们有很现代化的生产方式，有智能化的、柔性化的、集成化的生产方式，比如上海通用的生产线上的各种车，不同品牌的不同型号的车在一条线上可以组装，它可以通过计算机来控制。

中国是一个发展中国家，还需要大量的基础投资。在经济增长速度出现下滑时，中国可以通过发行国债、放松银根等措施以增加固定资产投资来拉动经济，此外，中国还有大量的外汇储备，可以用来购买原油和铁矿石等国内稀缺资源产品。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如果把美欧日比做一个成绩是 90 分的优等生，那么中国经济还处于一个 60 分的水平，随着世界经济一体化，中国成长的空间还很大。

从世界长期发展来看，尽管短期世界经济发展速度略有放缓，但这改变不了世界经济长期向好的格局。人是创造社会最积极、最有活力也是影响经济发展最关键的因素。“水往低处流，人往高处走”这条谚语本身说明了人的天性就是“向上”。纵观人类历史的长河，不论在这个过程中，出现了多少次的战争（实际上，战争也是人类进取的一种表现，当然有些战争是人类贪婪的结果，但贪婪不就是因为人们不满足于现实情况，“向上”取得的结果吗?)，人类始终在进步，从早期人们使用石头来打火，到后来发明电灯、电视、手机、互联网，人类从来就没有停止想前进的步伐。所以人的本性就是向上，这点没有任何潮流可以阻拦。何况在目前全球市场经济占据经济体制的主导地位，你不向上，你就可能吃不上饭，就会有别的国家侵略你。

所以从长远看，只要中国坚持改革开发，继续完善市场经济体制和政治体制，中国一定有美好的明天。

7.2 中国经济目前遇到的问题

我国仍是世界上最大的发展中国家，人口多、底子薄、人均资源相对不足是我国的基本国情。未来很长一段时期，我国继续处在经济社会发展的重要战略机遇期和社会矛盾凸显期，内外部环境不确定性增加，发展中不平衡、不协调、不可持续问题依然突出，一些领域和关键环节的改革尚未取得实质性突破。

（1）收入分配问题。由于新兴产业部门的成长，以及市场化机制

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

逐步发挥主导作用，要素在参与分配，那么就使得不同群体的收入差距开始扩大。分配在不同领域没有实现真正的公平。

（2）资源瓶颈。我们正处在工业化城市化的加速发展时期，并正在面临巨大的资源瓶颈的制约。中国以前号称地大物博，但是中国有巨大的分母效应，我们有13亿人口，就是什么东西拿来被中国分母一除，就变得微不足道了。所以，由于工业化的发展，我们对资源的这种需求，也是非常巨大的。我们正在大量地进口资源，我们不仅进口石油，也在进口铁矿石和各种金属矿产。因为我们资源供给的不足，所以我们受到这种资源的约束也越来越大，这种进口也有商业风险，大家知道，前一段时间原油涨价，我们要付出的成本就会大大提高。

由于重工业的发展，我们的排放正在增加。二氧化硫的排放，我国现在在世界上排在第一位。我们现在的电厂都在进行脱硫装置的改造，二氧化碳的排放也仅次于美国。

因为中国缺少炼钢的铁矿石资源，同时中国又是个贫油国家，所以中国是个铁矿石和石油进口大国，物以稀为贵，表现的就是中国的铁矿石价格和汽油、柴油等价格居高不下，对应钢铁股和航空公司都是利空，所以长线投资钢铁和航空股不是一个好选择。相比之下，铁矿石受国外垄断更严重，所以钢铁股投资价值更差。

（3）贸易摩擦。由于我们国际化程度的提高，我们正处在国际竞争压力不断加大的一个时期，面对的贸易摩擦越来越多，而我们的出口规模又在迅速增加。另外，我们的出口产品大多是加工组装，由于没有自主的技术，没有自己的品牌，附加值很低，我们付出了很大的代价去出口，但是所得收益非常有限，这种参与国际分工的方式，以及外贸的增加方式，也面临着巨大的调整压力。

（4）传统遗留问题。进入20世纪90年代中后期后，我国一直为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

内需不足所困扰。单靠投资和出口，很容易造成产能过剩以及经济结构的不平衡，经济也容易受国外经济的影响。为了解决这个问题，上届政府借鉴国外发达经济体，提出了“住房市场化、教育产业化和医疗商业化”等拉动内需思路。我国从 1994 年实行部分重点大学试点收费，到 1996 年大学收费，拉开了大学收费的全面序幕。1998 年试行房改，取消单位福利分房制度，推广商品房（即住房主要靠个人购买解决）。随后逐渐取消公费医疗。这个思路虽然从长期来看符合市场经济发展规律，但因为短期实行得过激，造成我国现在居民普遍面临新三座大山：教育、医疗和住房。现在国家已经意识到这方面的问题，实行了基础教育免费，大学学费不得随意上调，推广全民医疗保险和社会保险，增加保障房等积极财政政策来改善人们的生活水平。

(5) 中国目前最重要的矛盾是相对僵化的政治体制赶不上市场经济发展的需要。传统的裙带关系作风导致人力资源配置不合理（如有能力的人不一定比有关系的人混得好）。教育体制还是行政领头，中学还停留在应试教育的水平。中国多年中庸的文化造成青年普遍缺乏个性，缺乏创新精神。中国最优秀的大学毕业生还是将美国作为第一选择地。世界创新的龙头还是由美国等西方国家所主导。政府和百姓争利，导致国强民不富。近几年中国财政收入每年以 20% 以上的速度增长，而百姓收入的增长速度常常不如 GDP 的增长速度。百姓不富，内需如何拉动？地方政府对土地的垄断以及土地拍卖制度造成的地价持续上涨，地价持续上涨造成房价“高烧”不退。房价过高一方面会降低中国对国外人才的吸引力，另一方面商业地产价格过高将提高外资在中国的经商成本，会抑制外商投资中国的积极性。

中国目前人口平均年龄 34 岁，再过 10 年，中国可能将步入老龄化时代，10 年后中国经济的发展速度将会放缓。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7.3 未来10年依然是中国经济的黄金10年，也是投资的黄金10年

虽然中国存在以上问题，但中国发展的大格局是好的，其实任何国家在发展过程中都会遇到各种不同类型的问题，只要我们充分利用自身以及外界的优势，就会有美好的明天。

投资也一样，要有大局观，不能因为中国经济短期出现一些通货膨胀以及经济增速略有放缓就轻易得出对中国未来发展悲观的结论。实际情况是，目前中国的通货膨胀率相比一些新兴经济体（包括金砖四国）并不高，经济增长速度还是世界最快的国家。

美国投资大师彼得·林奇一直认为，哲学、历史学得好的人，比学统计学的人更适合做投资。他为什么会这么认为呢？因为哲学是世界观，是方法论，哲学是人类了解世界的一种特殊方式，是使人变得崇高的一门学问。学好哲学，等于接受了人类大智慧的熏陶，增加了人的思想底蕴和内涵，这将在根本上有益于投资。

从某种意义上说，“投资不仅仅是一种行为，更是一种带有哲学意味的东西”。成功的投资者固然离不开统计学和各种经济金融的统计数据，但更重要的是，投资者要能做到不仅仅拘泥于统计数据，还应学会从更高的哲学层面来把握投资的风云变幻。这就要求投资者拥有更开阔的胸襟、视野和通达古今的哲学与历史智慧。彼得·林奇能长期战胜华尔街成为投资领域的佼佼者，与他浓郁的哲学和历史学素养是密不可分的。

“当你投资股票时，你必须对人性，乃至对国家和未来的繁荣要有基本的信任。到目前为止，还没有什么事情让我的信念动摇。”这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

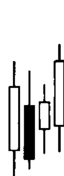
是彼得·林奇上升到哲学层面的投资经验之谈。

按照彼得·林奇的说法，一个投资者要走向成熟，一定要逐渐树立起一些能经得住漫长岁月考验的哲学信念。一是要对人性保持有基本的信任。作为投资者，你不仅要在市场中看到人性固有的贪婪和恐惧等弱点，更要看到投资市场其实还更多反映了人性的优点，反映了社会与经济始终向上发展的主基调。这就启发我们即使是在最悲观的时候，也不应放弃对市场未来的希望和信心。二是要对国家和未来的繁荣具有基本的信任。彼得·林奇对美国经济的繁荣前景永葆希望从不怀疑，“股神”巴菲特其实也有类似的说法：“没有什么比同美国打赌更愚蠢的事了，自从 1776 年以来，这种打赌就从未赢过。”几十年后，两大投资大师基于这种信任驱动而进行的各项投资，都获得了难以想象的丰厚回报。

中华民族五千年文明演进的伟大历史，证明了我们发展的坚韧与持久；中国改革开放以来的历史，更进一步证明了中华民族的巨大潜力与强劲爆发力。作为投资者，我们如果对自己国家和未来的繁荣还有种种犹豫乃至怀疑，我们将很难作出真正正确的投资决策。

站在哲学理论的高度，以哲学信念的宽阔视野来考量我们的投资，我们将能获得更加长久坚定的自信和从容。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录1
投资就在你身边

许多人一看到投资，就想起股票、房产方面的东西，认为投资离自己太远。其实投资涉及生活的方方面面。就拿职业选择来说，你是否知晓自己目前从事的工作行业是属于朝阳行业还是夕阳行业？中国将来发展的趋势是什么？在大趋势的环境下，你该如何重新定位和调整自己？人们往往去追逐目前社会上热门的专业和职业，但却对其本身缺乏实质了解。我看到这些年高考高分学生普遍将金融专业设为自己的第一志愿，但和他们沟通起来，他们并不了解什么是金融，只是从字面上看金融带个金字，想必一定是个赚钱的行业。其实不然，金融行业分为好几类，就业的目标单位也不同，不同的细分行业具有不同的特征。如银行，目前来看带有很强的垄断性质，但将来利率市场化以后，银行的日子肯定不如今天这么好过。中国目前的证券行业相比西方，还很落后，西方成熟的价值投资理念还没有被国人广泛接受。金融行业的本质是借金生蛋，说简单点，就是把百姓的钱拿过来生钱，既然要把百姓的钱拿过来，那么必然要求你有很好的社会活动能力和人际交往沟通能力。金融行业本身是个服务行业，所以你还需要有很好的服务意识和服务态度。金融行业本身属于人文类专业（除

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融工程外），文科的东西和理科的东西不一样，理科的东西确定性很强，如1+1就等于2，而文科的东西却充满变数。所以当我看到很多高考分数很高的学生，尤其是一些科研能力很强的学生一股脑都选择金融专业，不免为他们的未来感到一丝担心。

再说一个基本案例。大家在2010年可能都听说过“豆你玩”、“蒜你狠”这些社会热门名词，说的是2010年我国绿豆和大蒜短期出现了暴涨，随后在2011年大蒜的价格又暴跌的事情，也听说过2011年很多农民的菜价格低到5分钱却还卖不出去，为什么会出现这些现象？如果你了解经济学，就马上可能会想到是短期供求关系出现了问题。中国因为实行市场经济不过30多年，我们的农民（其实不光是农民，可以说绝大多数的中国人）受市场的洗礼不够，喜欢跟风，看到别人赚钱了，在缺乏有效信息、基本的投资知识和逆向思维的情况下，就会一拥而上，结果最后造成亏损。2011年我国大蒜短期出现暴跌，主要是因为2010年大家看到大蒜卖价那么高，种大蒜很赚钱，于是大家都一窝蜂去种大蒜，结果就造成2011年大蒜供过于求，造成大蒜价格短期出现暴跌。

2010年，我听说一个国内著名企业家（投资过很多公司而且获得较大成功）说要去养猪，当时我就觉得这个企业家很有眼光。2010年猪肉价格还比较便宜，养猪的人不多，而人们对猪肉的需求随着生活水平的提高一定是增长的，当猪肉的供给赶不上人们消费需求的时候，猪肉一定涨价，结果，2011年猪肉的价格比2010年涨了50%多，而且还在一直涨。猪肉价格变化这种现象已经轮回了好几次了，但愿我们的农民朋友以后可以从这些方面获得点启示。

这种跟风情况在很多领域都出现过，并不断重复上演。如2002年那时计算机专业很热门，许多高考考生都一窝蜂选择计算机专业，结果4年后，因为学计算机的人太多，而造成高考时的热门专业在毕

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业时变成了冷门专业，这又是经济学上的供求关系原理在现实生活里的又一次反映。其实用供求关系可以解释许多社会现象。比如许多车主常抱怨油价越来越高，其实这很好理解，买车的人越来越多，而石油越来越少，从长期趋势上，在没有找到其他更廉价可替代的能源，油价肯定是上涨的。

也有很多人会说，我每月工资也没多少钱，投资离我太远了。大错特错！国内很多老股民应该都知道，早期只要你花1000元买入深发展股票，现在那1000元至少变成了100000元。许多人投资亏损是没有掌握正确的投资理念和缺乏选股的必要知识。投资越早越好，刚开始不用动用太多本钱，等水平逐渐提高后，可逐渐加大资金。

只要是买卖或交易关系，就可以理解是一种投资行为，只不过很多人没留意而已。比如同样一只股票的H股和B股价格远远低于A股的价格，但投资者并没有运用“反正东西都一样，哪里便宜去哪里买的智慧”，反而去购买价格更高的A股。比如南玻B，价格只有A股的一半，但买南玻B的人远远少于买南玻A的人。

股票交易和其他任何一种交易本质上并无什么不同，都是低价买入，高价卖出。在同一个商城，有些服装店的生意很好，有些生意却很清淡。仔细观察一下，会发现服装的性价比不一样。赚钱的服装店挂的衣服做工好，料子好，价格还比较公道，而亏损的服装店挂的衣服要不是款式不行，要不就是做工、布料太差或者价格太高。股票也有性价比，股票的股价很容易知道，但是股票的价格却不能简单用价格去衡量。很多刚入股市的投资者喜欢买10元以下的股票，认为这个股票便宜。大错特错！衡量股票价格的指标应该是“市盈率=股价/每股收益”，而不是那个天天在变动的表面价格。2009年初，我向一个投资者推荐贵州茅台，那时茅台的股价也才100多元，但他说贵。之后茅台股票从2009年初涨到现在的200多元，而他自己买的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

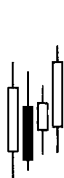
那只8元的股票一直没怎么涨，后来我发现他买的股票和我母亲当年买的不赚钱股票一样，都是业绩很差，而且公司利润没怎么增长，还在持续下滑的公司。

股票的性能该如何判定呢？看成长性！股票的性价比基本可以用PE/G（市盈率/公司未来的成长性，G是英文growth的缩写）来判断。判断公司未来成长性有很多方法，长期来看，最基本的一条是公司是否有核心竞争力以及潜在市场需求。我们看到很多公司盈利持续增长多半是因为公司有独特的核心竞争力。

股价的短期表现和卖衣服也很相似，流行的款式卖得好，有利好消息的股票和板块或受政策支持的股票受人追捧。但一直流行的鞋子还是耐克，所以长久跑赢大盘的股票还是那些有良好品牌声誉的好公司。

学点经济学知识可以让我们弄明白现实生活中的各种现象、可以更低的价格买到好房子从而省去一大笔银子，也可以让我们分享中国经济的高速发展，让钱生钱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



附录 2 我的投资故事

【故事 1】

投资网易

最早对股票有所了解还是在 1994 年的暑假。那年，我刚考完大学，在家休息。吃饭时，总是听到表哥和母亲在饭桌上谈论股票，并一副很激动和兴奋的样子。表哥那时一下班，就会喊：赶紧买，赶紧买。全家人也都因为股票一直涨赚了钱而呈现一派喜庆氛围。随后，我考上了大学，也渐渐地忘了这事。直到 1996 年，我听说母亲常常出去打零工赚钱，就感觉有点不对头了。父亲去世时，家里的存款至少还有 3 万多元啊，那时的利息很高，3 万多元的存款 1 年的利息就有 3000 多元，从老本里添点，再加上我自己打点零工做做家教也基本够了。后来我才知道，母亲刚开始投资股票确实赚了一点钱，但在市场最疯狂的时候，她把全家的老本全部投进了股市，目前都被套住了。股票被套母亲自己当然也很难受，但因为是拿着自己的血汗钱去炒股，母亲一直对股市的涨跌发展变化很关心，希望自己的股票可以早点解套。一直到 2004 年，当时因为家里急需用钱，就委托银行的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

亲戚把股票全部卖了。虽然没怎么亏，但基本也没赚到什么钱，甚至还不如银行利息来得多。但从母亲这么多年的煎熬和长期对股市的关注以及自己的投资经验中，我总结出两点：（1）买股票要在股市最臭的时候，卖股票要在股市最火的时候。（2）要买好公司的股票，也就是大家常说的绩优股。当时我对这句话也没多在意，因为自己大学学的是工科专业，对经济一窍不通。

1999 年，我大学毕业后，先后在福州的福建实达电脑集团和深圳的网大上过班。1998 年我第一次接触互联网后，我就开始频繁地光顾我们学校的 BBS，BBS 上的内容很丰富，而且各种观点都在那儿汇总和碰撞。一直到 2000 年年初，那时的互联网很火，什么搜狐的张朝阳、新浪的王志东都是让人膜拜的对象。但几乎就在 1999—2000 年一年多的时间，各类网站如雨后春笋般地成长起来。从事互联网行业的人都被称为 IT 精英。什么风险投资、烧钱等名词都是那年才开始出现的。我清楚地记得当时有几个知名的企业家在电视上座谈“新经济”。反正，互联网一来，世界好像突然变了个样。我因为一直爱好上网，并且对大学排名之类的东西也很感兴趣，就到了深圳网大。工作一年，对互联网行业也就有了更深刻的认识。大概没过多久，我们就听到 chinaren（当时很火爆的一家网站，后来他们的老总又创办了大家今天都很熟悉的人人网、猫扑等著名网站）被搜狐给并购了。太快了，一家知名网站就这么突然消失了。没多久，互联网泡沫就一个接一个破裂了。2000 年 10 月，我离开了网大，因为感觉做网站编辑其实就是做复制和粘贴的简单机械化工作，学不到什么东西。2000 年冬天，对互联网行业来说，是个极度寒冷的冬天，搜狐和新浪股价都出现了大幅下跌，搜狐股价最低时大概只有 1 美元多点。冬天一直在持续。大概是在 2001 年的夏天，我听说网易面临摘牌，网易的股价也跌破 1 美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

对其他公司我不了解，对网易我可是太了解了。以内容为主的互联网网站的本质是什么？是互动。而网易的互动当时做得非常好，有很多好的互动栏目，如同城交友、个人主页等做得都非常好。当时我就感觉机会来了，互联网的使用人数一定是增加的，网易是中国著名3大门户网站之一，有近10亿网民的潜在访问需求，虽然暂时利润不大好看，但这个行业的未来还是好的，网易只要可以提供给上亿网民一种能迅速带来现金流的产品就可以很快实现赢利，何况网易当时因为上市融资及自身积累账面上还有超过2美元/股的现金。拿1美元的代价立即得到2美元的现金，同时还可以获得一块不差的资产，这个生意值。我马上给香港的一个朋友打电话，告诉她我的想法，她觉得可以考虑，就买了5000股。买了以后，网易的股票还是跌，我们也一直在煎熬着。大概一直等到2002年，开始出现了短信这个产品。各大网站终于有了可以立马获得现金流的产品了，此外，中国网民的迅速增加也增加了网站的广告收入。网易的股票开始走上了持续上升之旅，一直到网易游戏火爆的时候，网易的股价突破了100美元，而这个过程也就是5年不到的时间——网易的股价翻了100倍。可惜我的朋友在27美元的时候就卖掉了网易的股票。

经过这次事件后，我总结出一点，雪中送炭往往比锦上添花能取得更好的收益。

【故事2】

亲历贵州茅台

帮朋友在网易投资上获得成功后，就想自己是否也可用同样的方法在中国股市上也做点小小投资。我生长在北方，高中就读的中学所在地有一家比较出名的酒厂——伊力特酒厂，就是现在在A股市场上市的伊力特股票。这个酒在当地很有影响，也不太贵，1988年时大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

概是10多元/瓶。那时，新疆人过年都习惯送酒送烟，平时有客人来，一般也都用伊力特酒来招待客人。我记得比较清楚的是，我父亲当时在橱柜贮藏了一瓶伊力特酒。我问他为什么储藏，他说，酒是放的时间越长，味道越好，也越值钱。1988年，中国通货膨胀很严重，父亲当时也跟我说了一句话：买房可以保值。当时虽然没太在意，但这些话对我未来的投资都起到了重要参考作用。父亲还告诉我，茅台和五粮液是中国最好的白酒，还连夸五粮液的味道好。一直到2003年，我才注意到茅台上市了（其实已经上市两年多了），当时的股价大概是20多元，那时茅台的业绩只是比较稳定，增长速度并不快。而且那时社会上流行喝啤酒，白酒行业好像一直不太景气。但我当时想，好酒早晚人们还是会喝的。

真正促使我买茅台股票的原因是当时一个朋友去参加茅台的股东大会，回来告诉我说茅台股票值得买。我问他为什么，他说茅台的酒一般5年一个生产周期，现在光在酒窖里贮藏的茅台酒按现在的价格来算，都比茅台股票的总市值要高很多，而酒放的时间越长，越值钱，茅台至少在当时也不愁卖不出去。我一听这个就兴奋了，茅台股价显然是被低估了。即使茅台未来利润不增长，我以23元的价格买30元的资产也不亏啊，何况茅台是国酒，我买茅台股票就当我父亲当年贮藏伊力特白酒一样，抗通胀总是可以的。我当时也没多少钱，就买了500股。谁知道，买了之后，茅台股价还一直下跌，我就觉得很纳闷。母亲就对我说，股票你想买到最低价，那是不可能的，你要做好下跌30%的心理准备。我想母亲对公司财务报表一窍不通，对茅台当时的情况也不了解，加上之前买网易也遇到类似情况，所以也没太在意。茅台股价就这么一直跌，大概跌了10%多，才止跌。但我当时还是跑到一家深圳茅台酒专卖店，去问了茅台最近的销量和价格变化，店员告诉我说茅台酒的价格一直很坚挺，而且销量也还不错。我

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

顺便看了下展示柜不同时代茅台酒的价格，发现20世纪80年代初的茅台当时有卖到3000多元/瓶的，比最近几年的茅台酒价格足足涨了7~8倍。看到这些，我心里有谱了，茅台股价早晚会涨到35元以上。也就是那次调研后不久，茅台就一直没有停止上涨的步伐，2007年最高时甚至涨到200多元/股。2007年，市场已经开始疯狂，从2003年开始买茅台股票以来，我也一直在研究股市趋势，但2005年股权分置改革前的中国股市面临同股不同权的问题，所以即使当时经济发展很好，但股市却跌跌不休。

一直到2005年5月，股权分置改革大幕拉开，中国股市也才渐渐有了经济晴雨表的功能，积郁很久的中国股市迎来了一个大牛市。2009—2010年，中国经济发展世界第一，但股市涨幅全球倒数第二，我在想，市场一定在犯2001—2005年同样的错误，股市最终还是会反映经济基本面的。所以我相信再过几年，最多不过10年，中国股市一定会重新站在6000点上方。

【故事3】

投资深圳房产

2004年，因为我想静下心来好好学点东西，就和我的母亲（父亲已去世）搬到了深圳关外去住（相当于其他城市的市郊）。在那里住了一段时间，因为不想让母亲总是跟我一起搬家缺少安定感，我就决定买房。2004年，中国经济处于通缩状态，也就是说，产能过剩，很多东西价格都很低，我清楚地记得那时的股市普遍都是3~5元的股票，今天70元的山西汾酒股票那时就5元。房子也不贵。当时正好认识一个做生意的老板，他是一个小地产开发商（专门盖那种小产权房的），他当时资金很紧张，而且房子也不好卖，尤其是关外的房子。他告诉我说某花园他有一套85多平方米的小产权房，还剩最后

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

两套，因资金周转需要，打算卖掉，并开价 6 万元。这套房子之所以那么便宜，是因为是小产权房，没有房产证，但三证齐全，我去问了相关人员，这套房子手续齐全，以后可以转为商品房。我二话没说，第二天看了房之后，就交了定金，并随后支付了房款。我当时算了个账，这套房子的建筑成本至少得 4 万多元，该房子房租一年下来至少可以收到 1 万元左右的租金，不管是我自己住还是出租，6 年的时间也就收回了本钱。何况，深圳当时已经开始规划地铁建设了，而这套房子离地铁很近。有趣的是，买了房子以后，深圳的房子当时还阴跌了一段时间。买了以后，反正是自己住，也没考虑这些，就这么一直住着，现在这套房子已转成商品房，而且市价已涨到好几十万元。如今地铁也修好了，这套房子的价格还在一路走高。

【故事 4】

农民种地也需要投资的智慧

1985 年，那时我和我的家人还在新疆建设兵团居住。当时开始打破大锅饭体制，联产土地承包制已经在全国推广起来，多劳多得，少劳少得，农民要自负盈亏了。就在那年，我父亲一口气承包了 120 亩土地。而就在前一年，我们附近一个连队有个种西瓜的发了，成了我们整个团场第一个万元户，而且是 3 万多元的万元户。这个成功故事很快传遍了整个团队的每个角落。刚开始承包土地，也没多少经验，父亲就说我们也种西瓜吧。西瓜种好了，也就要卖了，但市场已经和去年大不相同了，去年每公斤可以卖到 2 毛多的西瓜，现在只能卖 6 分钱，因为种西瓜的人太多了。没办法，便宜也得卖，我记得当时我们家的瓜大部分都是 6 分钱卖的，还有很小一部分最后卖不出去烂在了地上。这个事情给我的教训就是不要盲目跟风。今天我回过头反思，觉得种那种不容易贮藏的农业品都蕴含一定风险。随后 1988

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

年，我家开始种打瓜子和小麦，打瓜子和小麦都很容易贮藏，所以它们的价格相对比较稳定，不会出现暴涨暴跌，而且这两种商品不像西瓜，不太容易受季节性影响。1988 年，我家靠种打瓜子和小麦也相对比较早地成了当地有点名气的万元户。随后几年我家的种地收入每年都上万元。

现在的农民和过去的农民，在信息获取上，并无多少优势，我也常常在电视上看到有贮藏大白菜最后巨亏的，也看到很多人一看到养猪赚钱就一窝蜂跑去养猪，最后搞得供过于求以致亏损。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服QQ/微信：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

毛利率和净资产收益率双高的公司股票只要简单持有，就能可以带给我们良好的收益。

好股票的四大特征：

- 产品特别好，最好只有它一家公司能生
- 需求特别大，而且需求符合当今社会发
- 估值特别低，市盈率和市净率都很低。
- 大盘点位特别低。

股票投资和做任何其他商品买卖没有什么不同，都是在价值被低估时买入，在价值被高估时卖出。股票虽然看不见，摸不清，但也是可以估值的。本书告诉您最科学有效的股票估值方法。

中国股票市场上的大多数股票都是强周期性行业，如证券、有色、工程机械，也有很多行业虽然业绩相对比较稳定，如煤炭、水泥、银行、地产、家电等，但这些行业也和宏观经济和国家政策有比较紧密的关系。这些行业的股票的股价往往随宏观经济和国家政策变化出现大幅的波动。所以在中国，只是简单地长期持有这些行业的股票并不一定是最好的投资方法。本书告诉投资者如果判断股票大盘走势从而有效投资这些周期性行业股票。

ISBN 978-7-307-09745-2



定价：36.00元

上架建议▸理财/投资